

**LA LEY DE PLANES
Y FONDOS DE PENSIONES;
20 AÑOS DESPUÉS**

A Maren Dagmar
Für die Rahmenbedingungen
und presussischen Tugenden
In Dankbarkeit

LA LEY DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES; 20 AÑOS DESPUÉS

Por Camilo Pieschacón V

PRÓLOGO DE LA FUNDACIÓN INVERCO **V**

PREFACIO DEL AUTOR **IX**

CAPÍTULO I. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA ANTES DE LA LEY 8/87

- 1. Breve evolución histórica de los sistemas de pensiones** **1**
- 2. Evolución en España hasta la promulgación de la Ley 8/87 de Planes y Fondos de Pensiones** **11**

CAPÍTULO II. ANTECEDENTES, GESTACIÓN Y PROMULGACIÓN DE LA LEY 8/87

- 1. Situación de la Seguridad Social a finales de los 70** **21**
- 2. Los Pactos de la Moncloa y la Constitución de 1978** **23**
- 3. Situación de los sistemas complementarios de pensiones** **29**
- 4. Gestación y promulgación de la Ley 8 de 1987** **36**
- 5. Expectativas y realidades** **40**
 - ❖ **Opinión de los partidos políticos** **41**
 - ❖ **Opinión de los sindicatos** **42**
 - ❖ **Opinión de los empresarios** **43**

❖ Opinión de las entidades financieras y las bolsas de valores	45
❖ Opinión de la entidades de seguros	46
❖ Opinión de la ciudadanía	48
❖ Expectativas sobre el mercado potencial de Planes y Fondos de Pensiones	50

CAPÍTULO III. ELEMENTOS Y CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA DE PENSIONES PRIVADAS

1. Espíritu de la Ley 8/87	52
2. Principios esenciales de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones	58
3. Modalidades, aspectos personales y contractuales	67
4. Régimen de contingencias y prestaciones	74
5. Régimen financiero y actuarial	80
6. Promoción y formalización de los Planes y Fondos de Pensiones	84
7. Administración y gestión de los Planes y Fondos de Pensiones	90
8. Régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones	100
9. Aspectos de control y supervisión	107

CAPÍTULO IV. REGIMEN TRIBUTARIO DEL SISTEMA ESPAÑOL DE PENSIONES

1. Posturas y modelos de tributación de los Sistemas Privados de Pensiones	111
2. El régimen tributario de los Planes de Pensiones y de Previsión en España	121
3. Coste fiscal y política de incentivos tributarios	136

CAPÍTULO V. BALANCE ECONÓMICO Y SOCIAL DEL SISTEMA DE PENSIONES PRIVADO 1987-2007

1. Consideraciones y tendencias generales de la evolución del sistema	145
2. Balance social de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones	156
2.1. Sistema de empleo y negociación colectiva	165
2.2. Sistema individual y cobertura de la población	170
3. Balance económico y financiero	175
3.1. Implicaciones en el ahorro personal	183
3.2. Repercusiones en el mercado financiero y de capitales	193
4. El sistema español en el contexto europeo e internacional	198

CAPÍTULO VI. PERSPECTIVAS FUTURAS DEL SISTEMA

1. Retos y riesgos del futuro y capacidad de reacción del sistema	211
1.1.- Riesgos de nupcialidad, fertilidad y natalidad	212
1.2.- Riesgos de mortalidad y longevidad	219
1.3.- Riesgos de morbilidad, invalidez y dependencia personal	232
1.4.- Riesgos de dependencia demográfica, tasas de empleo y de desempleo	236
1.5. Riesgos financieros y de inversiones, riesgo de inflación	243
2. Tendencias en la asunción de riesgos en los sistemas de pensiones	247
2.1. Sistemas públicos	247
2.2. Sistemas privados	248
3. El Pacto de Toledo y sus posibles repercusiones futuras	249
4. Carencia y necesidad de una política integral de pensiones	254

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. Conclusiones generales	265
2. Fortalezas y carencias del actual marco legal y tributario	272
2.1. Fortalezas	272
2.2. Carencias	274
3 .Conclusiones del balance social y económico 1987-2007	277
4. Recomendaciones y sugerencias	283
BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA	291

PRÓLOGO DE LA FUNDACIÓN INVERCO

La Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) agrupa a más de 7.175 entidades (Sociedades, Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones), con un volumen de activos del orden de 407.000 millones de euros y más de 20 millones de partícipes.

A nivel internacional, las *Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)* son el instrumento de ahorro más generalizado. Las cifras que se muestran a continuación así lo reflejan:

- ❖ El volumen de patrimonio de las IIC, en el ámbito de la Unión Europea, superaba en 2007 los 6,2 billones de euros, con unos 36.000 Fondos. En 2006, el volumen se situaba por encima de los 5,9 billones de euros, con cerca de 32.000 Instituciones.
- ❖ A nivel mundial, el volumen de patrimonio de las IIC, superó en 2007 los 18,5 billones de euros, con cerca de 64.000 Instituciones.

También a nivel internacional, los *Planes y Fondos de Pensiones* constituyen, en este momento, la fórmula más generalizada de prestaciones complementarias de pensiones. Así, en 1995, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones alcanzó los 5,1 billones de euros. A finales de 2000 esta cifra era del orden de 11,6 billones de euros y, en 2007 el volumen de activos de estas Instituciones superaba la cifra de 12,8 billones de euros.

La Asociación ha desarrollado una intensa labor desde su constitución para impulsar las Instituciones de Inversión Colectiva, así como de los sistemas complementarios de pensiones y, especialmente, los Planes de Pensiones, tanto individuales como colectivos.

INVERCO forma parte de cinco Federaciones:

- ❖ La Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (European Fund and Asset Management Association - EFAMA), que está integrada por diecinueve Asociaciones de los países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca y Suecia), más Liechtenstein, Noruega, Suiza y Turquía. Adicionalmente se ha incorporado más de cuarenta entidades en calidad de miembros corporativos.
- ❖ La Federación Europea de Fondos de Pensiones (European Federation for Retirement Provision – EFRP), que está integrada por dieciséis Asociaciones de los países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido y Suecia), más Croacia, Guernsey, Islandia, Noruega y Suiza. En total, veintiún miembros.
- ❖ La Federación Internacional de las Asociaciones nacionales de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), que está integrada por las veinticinco Asociaciones nacionales de Antillas Holandesas, Argentina, Bolivia, Brasil, Bulgaria, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Federación Rusa, Guatemala, Honduras, Kazakhstan, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Polonia, República Dominicana, Ucrania, Uruguay y Venezuela. Adicionalmente, se han incorporado ocho Entidades, en calidad de miembros corporativos.
- ❖ La Asociación Mundial de Pensiones (World Pension Association – WPA) que está integrada por los miembros de la European Federation for Retirement Provision (EFRP), los miembros de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), y Asociaciones nacionales de Australia, Canadá, Estados Unidos, Hong Kong, Nigeria y Tailandia.
- ❖ La Federación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA), integrada por cincuenta y dos Asociaciones nacionales de Alemania, Argentina, Australia, Austria, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, China, Colombia, Costa Rica, Dinamarca, Ecuador, El Sal-

vador, Eslovaquia, España, Estados Unidos, Filipinas, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Hong Kong, Hungría, India, Indonesia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Malasia, Marruecos, México, Noruega, Pakistán, Paraguay, Perú, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Coreana, Rumanía, Singapur, Sri Lanka, Sudáfrica, Suecia, Suiza, Taiwán ROC, Turquía y Venezuela.

- ❖ La Federación Iberoamericana de Fondos Mutuos (FIAFIN), constituida en 2006, que está integrada por las Asociaciones nacionales de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Méjico, Perú y Venezuela. En total doce miembros.

INVERCO ha ocupado, durante el período 1994-1997, la Vicepresidencia y posteriormente la Presidencia de la Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (EFAMA), de cuyo Consejo de Administración y Comités de Trabajo forma parte.

Asimismo, desde 2001 ocupa una Vicepresidencia de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP) y desde 2007 ocupa la Presidencia de la Federación Europea de Planes y Fondos de Pensiones (EFRP).

La Fundación INVERCO tiene como fines el desarrollo de la investigación, la formación, la creación de opinión y divulgación sobre sistemas de ahorro colectivo, previsión social y gestión patrimonial y ha promocionado y ha considerado oportuno conmemorar el vigésimo aniversario de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, que si bien se publicó en 1987, no estuvo operativa hasta 1988 cuando se publicó su Reglamento de desarrollo, para efectuar un análisis y reflexión sobre el desarrollo de la mencionada Ley y su impacto sobre los sistemas de previsión complementaria en nuestro país.

La Fundación INVERCO ha confiado la realización de este estudio a Camilo Pieschacón Velasco, que ha sido miembro de la Junta Directiva y Vicepresidente de la Asociación, además de ser un profesional que ha estado siempre vinculado al mundo de la previsión.

Camilo Pieschacón, es colombiano y Doctor en Ciencias Económicas y Actuario por la Universidad de Colonia, Alemania. Fue fundador y Presidente de la Asociación Colombiana de Actuarios, así como de los Comités Consultivos de Actuarios del Instituto Colombiano de Seguros Sociales y de la Superintendencia Bancaria. Ha sido miembro de numerosas asociaciones internacionales, entre ellas, de la American Society of Pension Actuaries, Washington y de la Asociación Internacional de Actuarios, Bruselas. Ha pertenecido a varios Consejos de Administración en España y Colombia, y ha sido Vicepresidente del Grupo Skandia, Colombia y fundador y Consejero Delegado de Intercaser, S.A., de Seguros en España -Grupo Skandia-. primeras aseguradoras especializadas, respectivamente, en Seguros y Fondos de Pensiones.

Fue asesor del Programa Mercados de Capitales, OEA, Washington y de la Corporación Andina de Fomento, Caracas, así como profesor universitario de Seguros y de Teoría de Integración Económica. En 1965 obtuvo el Premio América Latina por su ensayo *“Integración Latinoamericana: Mito y Realidad”* y en 1985 el de la Federación Interamericana de Empresas de Seguros FIDES por su trabajo *“Seguro, Aborro y Desarrollo Económico”*. En 2005 le fue otorgado el Premio del Círculo de Empresarios por su ensayo *“Empresa y Bienestar Social”* y dos años más tarde la Fundación Mapfre publicaba su libro *Seguro de Pensiones*.

La Fundación INVERCO publicó en 2005 el libro *“Sistema de Pensiones: Experiencia Española e Internacional”*, realizado también por Camilo Pieschacón.

La Fundación INVERCO ha respetado, en todo momento, el contenido de la publicación y las opiniones del autor del estudio, que reflejan, por tanto, su propio criterio y no el de la Institución.

PREFACIO DEL AUTOR

Cuando las páginas de este libro vean la luz pública, la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, promulgada en 1987, habrá cumplido la mayoría de edad fijada legalmente, tanto bajo los antiguos criterios de los 21 años como de los actuales de 18 años. Condición que además del *uso de razón* adquirido previamente significa “*tener alguien pleno derecho de sí y de sus bienes*” o, al decir de la Academia de la Lengua “...*la que ha de tener una persona para poder disponer de sí, gobernar su hacienda...*” A partir de esta edad, la sociedad y opinión pública se tornan más exigentes frente al mayor de edad, exigencias que traen aparejadas consigo una mayor responsabilidad, cumplimiento de las obligaciones y deberes ciudadanos, claras ideas sobre el futuro, espíritu crítico y mucho entusiasmo para acometer nuevos proyectos, criterios que es nuestra intención aplicar a la mencionada norma legal en la descripción y análisis que presentamos en las siguientes páginas.

En la reciente historia legislativa de la España democrática de finales de los años 70 del siglo pasado, prescindiendo de la discusión y aprobación de la Constitución de 1978, es quizás la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 1987, una de las normas legales que en su momento suscitó una mayor controversia política, empresarial, gremial, intelectual y académica. Los encendidos debates y acaloradas discusiones de entonces dieron paso poco a poco y en los sucesivos años, a la formación de un importante sector económico-social altamente profesional y especializado en la previsión complementaria, el cual se encuentra a la misma altura del de los otros países comunitarios.

El hecho comprobado de que la Ley no satisfizo por completo a ninguno de los sectores interesados constituyó, según nuestro juicio, – anotamos en su momento, – una palpable demostración de que ninguno de

ellos impuso sus criterios y que, en definitiva, ella representaba cierto grado de consenso, pese a sus enormes deficiencias iniciales, opinión que ya no asumimos ni compartimos y, pensamos, en contraposición, que esta insatisfacción es fruto de no haberse alcanzado un *mínimo común denominador*, meta indispensable en cualquier sistema democrático para aglutinar y para que todos los actores intervinientes en el proceso legislativo tengan la sensación de que por lo menos algunos de sus puntos de vista, opiniones o reivindicaciones fueron tomadas en cuenta y quedaron plasmadas en el texto legal, hecho que, a nuestro entender, no sucedió y ha condicionado en sumo grado el desarrollo de la Ley, especialmente en lo que a los planes de empleo concierne.

Partiendo de la evolución histórica de la previsión privada en el mundo y en España, a la cual dedicamos el *Capítulo I*, nos adentramos luego en el *Capítulo II* en los antecedentes, gestación y promulgación de la Ley 8/87, tomando en cuenta tanto la situación de la Seguridad Social a finales de los años 70, como la de los sistemas complementarios de pensiones existentes. Especial atención le dedicamos en este Capítulo a los *Pactos de la Moncloa* que constituyeron los cimientos sociales, económicos y políticos de la Transición Democrática, así como a los debates sobre la *Constitución de 1978*, a los cuales se remontan en gran medida los orígenes de la Ley 8/87. Relevante resulta también la descripción de las expectativas depositadas por los diferentes sectores económicos, sociales y políticos respecto a dicho cuerpo legal.

El *Capítulo III* analiza exhaustivamente los elementos básicos de la Ley 8/87 y sus posteriores modificaciones, incluyendo la importante reforma introducida mediante la modificación de la ley del IRPF en 2006, así como los nuevos instrumentos de previsión social que han venido a enriquecer la oferta y la competencia entre las diversas instituciones. Se presenta también una descripción detallada de los diferentes aspectos conceptuales y operativos de la Ley hasta llegar a los relacionados con la supervisión y control estatal.

Dada su importancia, hemos dedicado exclusivamente el *Capítulo IV* a la exposición de las políticas y diferentes modelos de tributación desarrollados en el mundo para los sistemas privados de previsión, deteniéndonos luego pormenorizadamente en el aplicado en España, Capítulo que concluimos con algunas consideraciones sobre los costes de la política fiscal de incentivos en este sector y la importancia que le con-

ceden muchos países comunitarios y miembros de la OCDE para estimular los sistemas complementarios de pensiones ante el paulatino y, por el momento, irreversible proceso de envejecimiento demográfico.

En el siguiente, el *Capítulo V*, conjuntamente con el posterior, el más profuso de este ensayo crítico, hemos intentado presentar un balance comprensivo del periodo 1987-2007 sobre los resultados generales, sociales y económicos obtenidos gracias a la nueva legislación y sus enmiendas posteriores, separando entre los sistemas de empleo y los individuales. Comentamos también la importancia cuantitativa y las implicaciones que ha tenido en la movilización y diversificación del ahorro personal e institucional a lo largo del periodo, así como en el mercado financiero y de capitales. Cerramos este Capítulo con una comparación sobre la importancia del sistema privado de pensiones en el contexto europeo.

Por considerar que las perspectivas futuras del sistema privado de pensiones están estrechamente concatenadas con las del sistema público y, comparativamente, en su capacidad de reacción, absorción o compensación de los principales riesgos que gravitan sobre cualquier sistema de pensiones – ya sea público o privado, obligatorio o voluntario – analizamos primero dichos riesgos y luego la capacidad de los dos sistemas para afrontarlos con relativo éxito. Con ello no se pretende presentar un estéril enfoque de competidores o rivales, sino la conjunción que debe prevalecer entre ambos sistemas de protección social para que marchando como una yunta contribuyan, aunando sus esfuerzos, a dar respuesta, mancomunada y satisfactoriamente, a los retos del Estado de Bienestar y garanticen su futura viabilidad y sostenibilidad.

Analizado bajo este punto de vista, se detectan las limitaciones impuestas al *Pacto de Toledo* y la carencia en España de una verdadera política gubernamental e integral de pensiones que abarque tanto a los sistemas públicos como a los privados, delimite claramente su radio de acción y se encargue, al mismo tiempo, de difundir objetivamente la imperiosa necesidad de su coexistencia, informando oportunamente y ampliamente a la opinión pública sobre todas las posibilidades a su disposición para acometer con éxito su jubilación.

Finalmente, en las conclusiones y recomendaciones ofrecemos una especie de resumen ejecutivo y algunas sugerencias y propuestas prácticas para una mejora del sistema y su grado de penetración, especialmente en la todavía pendiente asignatura de los Planes de Pensiones en el seno de las empresas. Una amplia bibliografía consultada ayudará al lector interesado a profundizar en muchos de los aspectos tratados.

No por último menos importante, agradecemos a Inverco y a su Fundación la oportunidad que nos ha brindado para presentar este balance crítico y, esperamos, ponderado, sobre los 20 años de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 1987 y habernos depositado no solamente su confianza para realizarlo, sino plena libertad para expresar libremente y sin restricciones nuestra opinión, en muchas ocasiones controvertida, la cual, huelga repetir, no las compromete en lo más mínimo.

CAMILO PIESCHACÓN V
MADRID, 2007

CAPÍTULO I.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA ANTES DE LA LEY 8/87

1. Breve evolución histórica de los sistemas de pensiones

No es veraz ni históricamente cierto, como muchos con frecuencia lo aseveran, identificar los orígenes de los sistemas de pensiones con la acción protectora estatal, porque las primeras cajas de pensiones de viudedad y jubilación fueron fruto de la iniciativa privada y nacieron varios siglos antes que los sistemas públicos. Siempre han existido en la mayoría de los países seguros privados de pensiones, razón por la cual tampoco es lícito considerarlos, como en ocasiones acontece, como elementos intrusos en la previsión social. Aún más, como anota Maldonado (2001) en el caso español “...*las primeras entidades gestoras de los seguros sociales eran personas de derecho privado...*” Naturalmente, la acción del Estado y la extensión obligatoria de los sistemas públicos a la mayor parte de la población trajo consigo un desplazamiento de los sistemas privados y un auge sin precedentes de los públicos, porque prescindiendo de muy raras excepciones los sistemas privados de pensiones nunca han contado con el poder coercitivo requerido para imponer su expansión.

Aunque el fenómeno de la jubilación es relativamente nuevo en la historia de la humanidad, dado que en las sociedades de caza, agrícolas, pre-industriales y algunas industriales se trabajaba de sol a sol y durante toda la vida de las personas, siempre existió un principio de solidaridad a través de un sistema individual y privado como era la célula familiar. Además, en la historia de casi todas las civilizaciones encontramos importantes vestigios de asociaciones humanas dedicadas a prestar ayuda externa a sus miembros en caso de enfermedad, incapacidad, fallecimiento o vejez a través de instituciones caritativas, guildas, gremios, hermandades de socorro, cofradías, asociaciones de vecinos, mutualidades y montepíos.

La evolución histórica de los sistemas de previsión puede considerarse como parte consustancial de la vida, remontándose sus orígenes a algo más de 4.500 años en el Bajo Egipto, Wartburg (1958), país en el cual los tallistas de piedra poseían una Caja de Inhumanación que otorgaba auxilios funerarios o de exequias a los miembros fallecidos, institución que encontramos en forma similar en el Imperio Romano con sus *collegia tenuiorum*, cuyos estatutos tenían rasgos muy similares a los que configuran hoy día un contrato de seguros de vida y otorgaban también prestaciones de ayuda funeraria, aunque más tarde se incluyeron prestaciones en forma de capital no relacionadas con gastos funerarios.

De la época romana proviene también uno de los primeros intentos para cuantificar la vida probable de una persona en función de su edad con el fin de garantizar su subsistencia. Se trata de la famosa *Lex Falcida* en tiempos de Ulpiano, la “...cual puede considerarse como el primer plan de previsión social público para legionarios que se retiraban del servicio activo...”, De la Peña (2000), aunque sus prestaciones se efectuaban en especie mediante la asignación de propiedades a los retirados, figura que encontraremos más tarde en otras instituciones de previsión.

Según el investigador alemán Ehrenzweig, Braun (1963), el primer contrato de renta vitalicia fue suscrito en el año 1308 entre el Abad de San Denis, cercano a París, y el Arzobispo de la ciudad alemana de Colonia. El Arzobispo depositó en el convento la suma de 2.400 *Livres* con el derecho a percibir una renta vitalicia de 400 *Livres*, estando previsto un derecho de rescate. Igualmente, los canonistas de la época impartieron su beneplácito a esta clase de compra de rentas vitalicias, sancionadas mediante Bulas Papales en 1425 por Martín V y 1455 por Calixto III, quienes consideraban que no se trataba de un préstamo o crédito, porque el comprador o beneficiario de la renta corría un riesgo por el cual podía demandar una indemnización, habida cuenta de con la muerte del beneficiario cesaba el pago de la renta convenida. Como la técnica actuarial no había sido desarrollada y resultaba imposible determinar que porción de la renta era prima de riesgo y cuál remuneración del capital y el valor de la vida humana es inconmensurable, tampoco era factible determinar el precio justo.

Siguiendo con la explicación de Braun, el origen del instrumento de *rentas vitalicias* o *seguro de pensiones* en nuestra acepción proviene de dos fuentes diferentes, pero simultáneas. Por un lado, por parte de la

Iglesia que ya en el siglo VIII concedió pensiones o rentas vitalicias. En efecto, tanto los conventos como las asociaciones religiosas de la época permutaban o conmutaban tierra a cambio de rentas o pensiones vitalicias.

El segundo impulso, según Braun, para el desarrollo de las operaciones de renta vitalicia provino de la actividad lucrativa de los llamados *germanos libres* a comienzos del siglo XII y estuvo íntimamente concatenado con la guerra. Los príncipes poseedores de grandes riquezas procedieron a explotar sus derechos feudales en forma capitalista, convirtiendo sus latifundios en fuente de ingresos pecuniarios. La *Belehnung mit Land - enfeudación*, o sea, entregar como feudo propiedades territoriales - para ganar privilegios administrativos y bélicos es sustituida por el préstamo mediante rentas monetarias y la pignoración de ciertos ingresos estatales. Es el caso, por ejemplo, de Enrique I de Inglaterra, quien en 1103 concedió al Conde de Flandes una renta o pensión vitalicia de 400 marcos si este se comprometía a ponerle a su disposición 1000 caballeros con tres caballos cada uno. También se utilizó la renta vitalicia como parte de la dote, como fue el caso del Rey de Escocia, quien otorgó una dote de 14.000 marcos al Rey Eric de Noruega al desposar a su hija Margarete. La mitad de dicha dote fue concedida mediante el pago de una renta vitalicia de 700 marcos, habiendo sido estimado en diez marcos el valor actual de una renta de un marco para la novia de 21 años de edad.

Las operaciones de renta vitalicia prácticamente se extendieron con mayor o menor intensidad por toda Europa, predominando en aquellos países con mayor desarrollo, tales como Flandes, Países Bajos, Alemania, aunque con muy poca intensidad en España. Las principales ciudades de la época buscaron en este instrumento una importante fuente de recursos financieros para sufragar sus necesidades financieras o subsanar sus déficit presupuestarios. En la Inglaterra de principios de la Edad Media florecieron unas operaciones especiales de rentas o pensiones vitalicias y personales ligadas a la propiedad rural o inmobiliaria y que recibieron la denominación de *Corody*. Inicialmente se concedía el derecho a usufructuar una vivienda y, posteriormente, a la percepción de una renta o pensión. El pago de la suma o capital podía efectuarse en dinero o en propiedades, surgiendo posteriormente una combinación de los dos. Tales operaciones eran utilizadas como sistema de previsión en caso de incapacidad laboral o de vejez, practicándose también operaciones sobre varias vidas o cabezas.

Como acertadamente anota Halperin, al auge en la compra de rentas, pese a su carácter especulativo y usurero, “...contribuyó la Iglesia fomentándolas para beneficiar a los monasterios.....y para legitimar estas operaciones se basaba en la teoría del ‘pacto sobre el riesgo’. Además, en 1514, el Papa León X sancionó la figura jurídica ‘societas sacri officii’ que proporcionaba el capital para la adquisición de un cargo en la Curia Romana y a cambio de ello los prestadores cobraban una renta o pensión del beneficiario”. Los prestadores participaban en las *societas* y el beneficiario del cargo recibía el capital *super periculo vitae*, habiéndose especulado en muchas ocasiones sobre la vida de un tercero.

La prohibición canónica de la usura y del préstamo con interés que por primera vez figuró en la Decretal de Gregorio II¹, asunto que preocupó a los Padres de la Iglesia a partir del siglo III y fue objeto de importantes debates en el Concilio de Arlés – año 314 – y en el Concilio de Nicea – año 325 – y prosiguió durante los siglos IV, V, y VI, habiendo sido adoptada en el Concilio de Letrán en 1179, representó un obstáculo para las operaciones mercantiles, pero significó un importante estímulo inicial para el desarrollo del seguro marítimo inicialmente y el de vida posteriormente, en especial a partir del momento en que dicha prohibición se extendió al préstamo a la gruesa, el cual, a raíz de la prohibición de estipular un interés, contenida en el Decretal del Papa Gregorio IX en 1234, se transformó rápidamente en una especie de contrato de compraventa o *seguro a la inversa*, cuya diferencia de precios constituía el interés o prima de seguro, Bande (1961).

Desde Italia se registran también importantes impulsos societarios que estimularon el desarrollo del seguro de rentas vitalicias y de vida. Se trata de los Montes de Piedad que lograron gran importancia, especialmente en el siglo XVI, incluyendo las posesiones españolas en los Países Bajos, y se dedicaron primordialmente a desarrollar operaciones de rentas vitalicias, pensiones de viudedad y financiación de la de por aquella época preceptiva dote.

Halperin afirma consecuentemente que “...el seguro moderno no hubiera surgido quizá sin la prohibición del préstamo con interés”, porque “...bajo la presión de esta norma prohibitiva, el comercio, cuya

¹ *Pecunia pecuniam parare non potest* resumía la filosofía de tal prohibición en las operaciones de crédito y préstamo, por considerarse, de acuerdo con la opinión predominante de la época, que el capital no debería producir réditos.

existencia misma estaba en juego, se dedicó a describir medios jurídicos que permitiesen, pese a todo, utilizar el capital con provecho”, añadiendo más adelante que “mientras los juristas intentaban demostrar que el préstamo a la gruesa no era usurario, ... la práctica inventaba el seguro”.

Mientras que los llamados seguros generales tuvieron un desarrollo más rápido, las operaciones mencionadas de rentas o pensiones vitalicias eran apenas precursoras y necesitaban de otros importantes elementos para convertirse en verdaderas operaciones de seguro o previsión, según su moderna concepción y despojarse de aquéllos de carácter especulativo y de usura, razón por la cual eran denominadas *Seguro de Apuestas - Wett-Assekuranz* - en la terminología y bibliografía alemana.

Para lograr este objetivo fue necesario el desarrollo y aplicación del cálculo de probabilidades, así como la elaboración, mediante la observación, de tablas de mortalidad, para lo cual fue necesario esperar casi dos siglos más. Por otra parte, era necesaria la asociación de capitales para poder llevar a cabo una gestión económica, sólida y racional. En este último aspecto, la prohibición canónica del reconocimiento de una remuneración al capital y del interés representó un nada desdeñable obstáculo, razón por la cual fueron aquellas naciones que se adhirieron a la Reforma las que lograron, en primer lugar, un célere desarrollo del seguro.

La propuesta del florentino Lorenzo Tonti, efectuada en la mitad del siglo XVII al Cardenal Mazarino del endeudado gobierno francés y consistente en la creación de una caja en la que sus miembros adheridos podían ingresar una suma a cambio de una renta vitalicia que aumentaba cada año por los fallecidos – las llamadas *tontinas* -, constituyó un paso más en el desarrollo de los sistemas de pensiones. En España, la legislación prohibió expresamente durante muchos años esta clase de operaciones, pero finalmente quedaron incluidas dentro de las operaciones admitidas cuando nuestra legislación se adaptó a la comunitaria.

Halperin afirma que “...tales apuestas y rentas especulativas ejercieron una doble influencia sobre el seguro de vida. Por un lado introdujeron indudablemente la idea de previsión económica del provenir y de la protección contra el azar; en germen, contenían, por lo tanto, la idea del seguro....de otra parte, la apuesta – bastarda del seguro - retrasó mucho el desarrollo racional del seguro técnico que, pendiente tan sólo del progreso científico se hubiese aplicado con mayor rapidez”. Señala, igual-

mente, que a causa de los abusos originados por las apuestas sobre la vida humana, los legisladores de su época confundieron y fundieron apuesta con seguro en una misma prohibición.

Según Lewin (1998), una de las primeras pensiones públicas concedidas fue, en 1684, a un estibador del Puerto de Londres “...*quien se encontraba tan indispuerto por una gran melancolía que no le era posible trabajar...*”, pensión hereditaria que se tornó impagable con el tiempo. En 1743 se creó mediante una Ley del Parlamento el *Scottish Minister’s Widow’s Fund*, el primer seguro de pensiones de empleo financiado totalmente mediante el sistema de capitalización y que sobrevivió durante 250 años hasta 1993.

La idea de previsión y de solidaridad puede afirmarse que existe y subsiste, por lo tanto, desde la edad tribal de nuestros antepasados más remotos, quienes practicaban inconscientemente el seguro o previsión, poniendo sus riesgos en común. Efectivamente, en caso de siniestro que afectase a los cultivos o ganados de alguno de los miembros de la tribu, los otros intervenían por espíritu de solidaridad, es decir, se ajustaban al principio básico del seguro, de que la “*fortuna de muchos compensa la desgracia de unos pocos*”. Así como en la era de la economía natural, la familia representaba la comunidad típica para afrontar conjuntamente los peligros, en la Edad Media es el gremio el que desempeña ese papel. Es frecuente encontrar en los antiguos gremios normas en virtud de las cuales la organización se compromete a indemnizar hasta un cierto límite a sus miembros de los daños que se les produzcan por naufragio, incendio, inundación o robo; para lo cual los agremiados abonaban una cantidad periódica.

Para superar la anteriormente anotada carencia de sólidas bases técnico-actuariales en los sistemas de pensiones o rentas vitalicias, todavía fue necesario esperar al desarrollo posterior de la matemática financiera habida cuenta que antes del siglo XV no se había generalizado en Europa la numeración arábiga, ni el cálculo del interés compuesto, así como tampoco el cálculo de probabilidades iniciado a mediados del siglo XVIII por Fermat, Pascal, Huyghens y Bernoulli. Estos elementos y la formulación de la llamada *Ley de los Grandes Números* por parte de Bernoulli crearon los cimientos del seguro científico que alcanzó su apogeo a partir de fines del siglo XIX y hasta la actualidad, dando origen a disciplinas específicas del seguro como son las matemáticas actuariales.

Igualmente, se imponía el estudio empírico del fenómeno de la mortalidad y longevidad, para lo cual sirvió de base el estudio de las partidas de nacimiento y de defunción en las parroquias, entre cuyos investigadores sobresalen Graunt, Petty, Leibnitz y especialmente Kaspar Neumann, pastor de la Iglesia de Santa Isabel en Breslau, quien suministró sus observaciones de nacimientos y defunciones al Primer Ministro holandés Johan de Wit, habiendo aplicado éste en 1671 el cálculo de probabilidades para determinar exactamente el valor de una renta vitalicia. Con la elaboración en 1693 de la primera tabla de mortalidad por parte del astrónomo Halley se consolidó un elemento esencial en la cuantificación de los riesgos biométricos.

En el año de 1762, los actuarios dieron un paso decisivo para fundamentar el verdadero seguro de vida científico al introducir el sistema de primas niveladas – capitalización – y cubrir así con un coste constante el riesgo creciente de muerte, Skerman, (1998). La primera compañía de seguros de vida inglesa se fundó en 1698 para operar en seguros de renta vitalicia, debiendo transcurrir casi 70 años hasta que se fundó otra compañía para explotar el seguro de vida en caso de muerte.

Sin embargo, fue en 1775 cuando la *Equitable* londinense, fundada en 1762, inició la explotación del seguro moderno de vida y de rentas vitalicias con verdaderas bases sólidas al nombrar el primer actuario de planta en una aseguradora, aunque no faltaban ilustres y famosos predecesores matemáticos y astrónomos, como es el caso, verbigracia, de Moivre, Gompertz, Gauss, quien acometió la *Revisión de la Caja de Viudedad de los Profesores de Gotinga*, uno de los primeros actuarios consultores de pensiones, etc. Todos ellos están íntimamente ligados con el desarrollo de la matemática actuarial y la valoración de los compromisos de cajas de pensiones de viudedad y aseguradoras de vida.

La situación de indigencia y desamparo reinante en la época trajo consigo, a mediados del siglo XIX, que surgieran las primeras cajas de pensiones de viudedad y orfandad. Pero tales intentos no dejaron de tener carácter esporádico y se limitaban a un círculo de personas muy restringido.

Como hemos visto someramente, la historia de los planes y fondos de pensiones propiamente dichos está íntimamente concatenada con la del seguro de vida y la renta vitalicia, aunque hoy día estas dos instituciones

de previsión tengan vida jurídica y económica propia en muchos países. A causa de esta especie de partida de bautizo común, en las estadísticas pertinentes, tanto en el ámbito nacional como internacional, suelen entremezclarse las dos. Por ser, probablemente, la más exhaustiva y comprensiva recurriremos con frecuencia a la reciente taxonomía, elaborada conjuntamente por la OCDE (2005) y Yermo, J. (2002) y la *International Network of Pensions Regulators and Supervisors -INPRS-* en el Grupo de Trabajo sobre Pensiones Privadas, para los sistemas de pensiones. Su objetivo fundamental es el de hacer comparables y homologables las estadísticas sobre los sistemas privados de pensiones, tanto en el ámbito de sus países miembros como en el internacional. A causa de que aún no se ha impuesto ni generalizado esta taxonomía, todavía existe gran confusión terminológica que imposibilita las comparaciones estadísticas a nivel comunitario e internacional, como es fácilmente detectable en el *Capítulo VI*, donde analizamos el sistema español en el contexto europeo.

Gollier (2000) señala que en 1858 la siderúrgica alemana Krupp estableció un fondo de pensiones, siguiéndola Siemens en 1872 y BASF en 1879. También en los otros países europeos existen fondos de pensiones desde hace muchos años. En Bélgica, por ejemplo, han tenido gran impulso a partir de los años cuarenta, mientras que en Dinamarca se conocen desde finales del siglo XIX y gozan de gran popularidad a partir de la Primera Guerra Mundial, habiendo obtenido un nuevo impulso en los años de posguerra. Los esquemas franceses se conocen desde principios de siglo pasado, aunque fue a partir de 1936 cuando se tornaron más relevantes en la vida social y económica. Su resurgimiento coincide, en Alemania, con la reconstrucción de posguerra y el milagro económico.

Los primeros planes de pensiones privados modernos fueron establecidos a principios del siglo XX en Gran Bretaña, aunque no fueron muy populares antes de 1945; a partir de 1959 recibieron gran apoyo gubernamental cuando se introdujo parcialmente la concepción de *contracting out*, la cual fue perfeccionada bajo el gobierno laborista en 1975 y significó un fuerte impulso para la previsión social privada. Fiel a su pragmatismo, realismo y espíritu innovador, en 1986 el Reino Unido dio un paso más al perfeccionar el concepto de *pensión portátil individual*, al permitir la *Social Security Act* de 1986 tanto el *contracting out* como el *opting out* hacia el tercer pilar, o sea, el de productos individuales, tanto respecto a pólizas de seguros como a planes de pensiones individuales.

Gracias a su gran tradición histórica, el sistema holandés de pensiones privadas es, exceptuando a los EE.UU. y al Reino Unido, probablemente el más extendido y desarrollado en el mundo occidental y ha logrado un equilibrio muy satisfactorio entre la financiación de la jubilación mediante el reparto y aquella por medio de la capitalización, equilibrio gracias al cual un 30% de los ingresos de los pensionistas proviene de los planes de empresa y un 10% del 3er pilar, primordialmente de las rentas vitalicias contratadas con aseguradoras de vida.

Aunque en forma similar a la experiencia alemana, el sistema privado de empleo austríaco tiene un fuerte arraigo en las reservas contables o fondos internos, así como en la prestación definida, la legislación promulgada en 1990 ha contribuido al fortalecimiento del 2º pilar mediante fondos externos.

Por ser muy absorbente la Seguridad Social italiana, los planes de pensiones tienen escasa relevancia en dicho país, a lo cual se añade que los costes de personal son muy elevados por las altas cotizaciones a la Seguridad Social. En los últimos años y al compás de las reformas introducidas en el régimen público, el gobierno italiano ha tratado de fomentar los planes complementarios contemplando la figura de los llamados fondos de pensiones abiertos para el sistema empleo. Relevancia especial reviste en el sistema privado de pensiones una peculiaridad del mercado laboral italiano. Se trata del *Trattamento di Fine Rapporto -TFR-* literalmente *Tratamiento del Fin de la Relación*, es decir, del cese de la relación laboral que hace acreedor al trabajador cesante al pago de la suma de dinero retenida de su salario por la empresa, ya sea que preste sus servicios en el sector público o privado. El legislador ha tratado que los empleados incorporados al mercado laboral antes de 1993 – a partir de dicho año es obligatoria la totalidad - canalicen un porcentaje del *TFR* como aportación al plan de pensiones de su empresa.

En Japón, los planes complementarios juegan un papel importante a partir de la Segunda Guerra Mundial. Aunque según la literatura nacieron en 1880, su importancia proviene de los últimos años, especialmente a partir de 1954 cuando es promulgada una legislación especial.

También los planes suizos de pensiones se remontan al siglo pasado, pero su real desenvolvimiento lo adquieren después de la segunda contienda mundial. Mediante enmienda introducida en 1972 a la Constitución, se sancionó legalmente el principio de las tres columnas o pilares.

En el año 1985 entró en vigor, en Suiza, la obligatoriedad de los planes de pensiones privados como segundo pilar, sin que ello implique la existencia de un organismo gubernamental, una centralización estatal o privada.

Sin embargo, los planes y fondos de pensiones en su concepción moderna nacieron prácticamente en los Estados Unidos; en el año 1857 cuando la ciudad de Nueva York estableció un fondo de pensiones para su cuerpo de policía; en 1875 la *American Express Co.* instituyó el primer plan de pensiones privado en dicho país, financiado exclusivamente por ella. El primer contrato de seguro de grupo de rentas vitalicias fue expedido en 1921 por la *Metropolitan Life Insurance Company* de Nueva York. Según McGill y Grubbs, (1989) en su ya clásica y muy consultada obra, esencialmente han sido cuatro las fuerzas subyacentes que han impulsado el desarrollo de los planes y fondos de pensiones empresariales en dicho país, a saber:

- ❖ El objetivo de las empresas de incrementar la productividad laboral, combinado con el sincero deseo de procurarle seguridad financiera a sus empleados mayores;
- ❖ La importante reducción del coste de las pensiones complementarias a través de los estímulos e incentivos fiscales concedidos por la Administración mucho antes de la *Revenue Act* de 1942;
- ❖ La presión proveniente de las organizaciones sindicales, especialmente a partir de 1949, año en el cual ante la dificultad de lograr incrementos salariales cambiaron su actitud frente a los planes empresariales y solicitaron pensiones complementarias en lugar de aumentos en las remuneraciones. A este cambio de actitud contribuyó, el mismo año, la sentencia de la Corte Suprema de Justicia, en la cual, aunque aceptaba que las prestaciones de los fondos y las contribuciones no constituían salarios, fallaba a favor de la tesis sindical de que el establecimiento de un plan de pensiones debe realizarse mediante la negociación colectiva por formar parte de las condiciones de trabajo; y, por último,
- ❖ La presión social a partir a finales de los 60, cuando la población estadounidense adquirió mayor conciencia sobre la necesidad de contar con una seguridad económica en la fase de jubilación.

Además, según nuestra opinión y en contraposición con lo ocurrido en España, ni los gobiernos que crearon y ampliaron las leyes pertinentes, ni los sindicatos consideraban los fondos de pensiones, salvo contadas excepciones, como un instrumento de poder económico o como el sucedáneo de un banco de los trabajadores.

2. Evolución en España hasta la promulgación de la Ley 8/87 de Planes y Fondos de Pensiones

Con relación a nuestro país, a final del siglo XI e inicios del XII surgió la Cofradía, la cual, según De-Juan (1950), fue el “...*instrumento propio de la previsión social en España desde el siglo XII al XVIII. A partir de su aparición al amparo de las parroquias y monasterios se propalan arrolladoramente en todos los reinos, libres en los de la corona aragonesa, y a pesar de la oposición de algunos reyes, en los de Castilla...*”, añadiendo más adelante en su libro que tales instituciones revistieron enorme importancia, llegando la del Cantábrico a ser poco menos que un poder soberano y estando asegurados los marineros “...*también contra los riesgos de vejez e invalidez, y sus viudas y huérfanos quedaban asimismo a cubierto...*”. Dicho autor nos indica que en el siglo XVII el número de cofradías se acercaba a 20.000 en España, existiendo cofradías sacramentales, cofradías de naturales, cofradías de extranjeros, cofradías religioso-benéficas, cofradías gremiales, etc... Más tarde surgieron las Hermandades de Socorro “...*con un idéntico matiz religioso que las Cofradías pero con una concepción más avanzada y perfecta de la previsión, que en muchos de sus puntos llega a coincidir con la mutualidad actual...*”, en palabras de Maldonado (2001).

A mediados del siglo XVIII, el Montepío hizo su aparición “...*como producto de la mentalidad antirreligiosa y despótica de los ministros de Carlos III y Carlos IV...*”, iniciándose así por parte del llamado liberalismo ilustrado un movimiento contrario a los gremios, las hermandades y las cofradías con la intención de someterlos al control del Estado y apartarlos de la órbita eclesiástica, limitando simultáneamente sus funciones, razón por la cual tanto las cofradías como las Hermandades de Socorro fueron obligadas a transformarse en Montepíos. Por iniciativa estatal y bajo su tutela se crearon Montepíos oficiales para proteger a los funcionarios y sus familiares mediante prestaciones en caso de jubilación, invalidez y viudedad.

Mientras que las Hermandades atendieron principalmente los riesgos de enfermedad y muerte, los Montepíos prestaron “...*mayor interés a los de invalidez, vejez y, sobretudo, supervivencia, prevaleciendo* - según el citado Maldonado - *el de supervivencia sobre los otros dos...*”. Sin embargo, según opina De-Juan, por motivos políticos, laicos y regalistas “...*Las Hermandades de Socorro se vieron sustituidas por los Montepíos y con el fracaso de la inmensa mayoría de éstos desaparecieron las instituciones de Previsión Mutual que tan beneficioso papel representaron durante siglos...*”, aunque muchas al igual que las cofradías fueron obligadas a convertirse en Montepíos. Sin embargo, los riesgos cubiertos por los Montepíos españoles significaban en la opinión de algunos autores una originalidad frente a las instituciones de socorro mutuo de otros países europeos, aunque fueron la causa también de su decadencia y, posteriormente, como veremos más adelante a nuestro juicio también de las mutualidades de previsión social.

No obstante, a mediados del siglo XIX desaparece la mayoría de los montepíos oficiales y los obreros, en plena revolución industrial, recurren a las fórmulas de asociaciones de socorros mutuos, montepíos y mutualidades. Según reconocidos autores, Rabadán *et.al.* (1984) “...*durante el siglo XIX se crean y perduran entidades en número próximo a los dos millones, que practican diversas formas de asistencia en relación con la enfermedad, la jubilación, la natalidad y el entierro...*”

También en la historia de la previsión social en España resulta verdadera la frase con la cual iniciamos este Capítulo, cuando afirmábamos que “...*no es veraz identificar los orígenes de los sistemas de pensiones con la acción protectora estatal...*”, porque en 1904 se fundó en Barcelona la Caja de Pensiones para la Vejez, hoy comercialmente conocida como *La Caixa*, en un entorno de una elevada inestabilidad social y una sucesión de conflictos, con el objetivo, según Fainé, INVERCO (1984), de “...*constituir – en ausencia de un sistema de seguros sociales – planes de pensiones para los trabajadores que, al incorporarse después al INP, convivieron en llamarseles ‘patronos anticipados’ y que tanto en su idea como en la práctica fue el primer fondo de pensiones de España...*”

Con relación al marco tributario es preciso recordar, según Peña (1974), que el tratamiento fiscal favorable de las aportaciones empresariales a sistemas de previsión de su personal es de vieja data en España y cumplió un siglo el año pasado, porque en el artículo 50º, disposición

4ª del Reglamento del 18 de septiembre de 1906 de la legislación relacionada con la Contribución sobre Utilidades, aparece por primera vez el siguiente precepto: “...*Las cantidades que las compañías o sociedades destinen a fondos o Cajas de retiro o pensiones para sus empleados, siempre que tales sumas no exceden del 10% de las que representan el total pago de su personal...*”

Con relación a la Seguridad Social española propiamente dicha, los antecedentes más remotos los encontramos en los Montepíos militares y de funcionarios civiles de los siglos XVIII, así como en la Ley General de Beneficencia de 1822 que desarrolló los principios de la Constitución de 1812. En el año 1883 se constituyó la Comisión de Reformas Sociales emanada de las luchas obreras en pro del derecho de asociación y protección social. Las primeras figuras de seguros colectivos de los trabajadores se plasmaron en las cajas de retiro y de socorro para enfermos e inválidos, creándose en 1912 el retiro obrero y en 1946 las Mutualidades Laborales con carácter obligatorio y con base profesional y las cuales permitían también otorgar prestaciones complementarias a las del Seguro Social. Una de las primeras reformas de la transición política recayó en la Seguridad Social mediante la promulgación del Real Decreto–Ley 36 de 1978 sobre Gestión Institucional de la Seguridad Social.

Ante la proliferación de diferentes instituciones con un objetivo muy similar de previsión social, una vez finalizada la Guerra Civil, mediante la Ley de 6 de Diciembre de 1941 el legislativo de la época trató de poner cierto orden jurídico y conceptual a la situación reinante, habiéndose instaurado en el entonces recién creado Ministerio de Trabajo una Sección y Registro específico de Montepíos y Mutualidades, medida que contribuyó a que la vigilancia y exigencias se orientasen casi exclusivamente por criterios sociales, dándole menos importancia a los actuariales y técnicos, de tal manera que cuando el envejecimiento demográfico comenzó a hacer sentir sus efectos sobre los sistemas de reparto – práctica común de todas estas instituciones – comenzaron los desequilibrios financieros y la inviabilidad de muchas instituciones. Hace más de un cuarto de siglo el renombrado demógrafo Keyfitz, (1980), “...*Considerado en términos abstractos, el sistema de reparto tiene elementos comunes con el juego de las cartas en cadena, aunque la escala temporal sea distinta.... Y así sigue construyéndose la pirámide...es exactamente el problema de la financiación de las pensiones por el método de reparto ¡Se les acaba la gente!*”

Otra de las debilidades que observamos en la evolución del sistema español estriba en el fuerte predominio de los sistemas públicos en el contexto general de la previsión social y aunque la Ley de 1987 significó un importante avance en la clarificación y consolidación de los sistemas privados de previsión, la Seguridad Social sigue siendo con marcada diferencia el principal elemento de protección social, y las pocas reformas que ha experimentado no han obedecido a un cambio de paradigma, sino fundamentalmente a reformas paramétricas tendentes a solucionar a corto plazo los desequilibrios inherentes al sistema de financiación basado en el mecanismo de reparto.

Según anota Redecillas (2001) *“...durante treinta y tres años (1946-1979) el Mutualismo Laboral fue un elemento muy importante en el campo de la Protección Social en España...”* Se trataba fundamentalmente de un sistema de índole privada, porque esa época se caracteriza, en especial entre 1946-49, *“...por otra política social diferente que consiste en crear ‘régimenes complementarios’ de los Seguros Sociales que tienen una financiación sectorial o a nivel de empresa...”*, naciendo así el llamado Mutualismo Laboral, con un esquema, a nuestro juicio, muy similar en muchos aspectos al de los actuales fondos de pensiones, pero con la particularidad de su afiliación obligatoria, aunque también las había voluntarias.

Previamente al mutualismo existieron varias Cajas de Previsión de Empresa constituidas por iniciativa de ellas mismas o a través de las Reglamentaciones de Trabajo que imponían la creación de este tipo de entidades. Ya en 1948 se estableció una diferencia legal entre las Cajas de Empresa y las Mutualidades de Empresa, aunque su régimen legal y de control eran casi idénticos, estando ambas instituciones obligadas a financiar las prestaciones mediante el sistema actuarial de reparto de capitales de cobertura, o sea, una capitalización total a partir del disfrute de la pensión de jubilación.

También las Fundaciones Laborales reguladas mediante el Real Decreto 446/1961 y la Orden de enero de 1962, jugaron cierto papel en la previsión social complementaria. Al ser *“...creadas en virtud de pacto entre la empresa y sus trabajadores, pacto que tiene el carácter de convenio colectivo y se celebra como tal...”* a decir de De Val (2006), ellas revestían cierta similitud con la exigencia de la Ley 8/87 de que los planes de pensiones de empresa sean fruto de la negociación colectiva y según

La Casa (2000) “...los trabajadores beneficiarios han de participar en la gestión; rige el principio de no discriminación sin que pueda limitarse el ingreso...” Posteriormente, el marco legal permitió que las fundaciones laborales se creasen “...por acto unilateral de una empresa o de terceras personas en beneficio de los trabajadores de determinados ámbitos laborales...”

Herce *et al.* (2005) opinan que “la situación de la asistencia social no era nada satisfactoria ni desde el punto de vista de la protección efectiva, ni por su financiación, ni desde el punto de vista de la gestión” situación que dio lugar a la promulgación de la Ley de Bases de la Seguridad Social de 1962 con su denominado Texto Articulado I, aprobado por Real Decreto de 1966, en lo que se conoce como Ley de Seguridad Social. Se basaba en un modelo unitario e integrado, cuyo mecanismo de financiación elegido fue el sistema de reparto, pero las dificultades surgidas posteriormente dieron origen a la Ley de Financiación y Perfeccionamiento de la Acción Protectora del Régimen General de la Seguridad Social de 1972 y, dos años más tarde, en 1974, al Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social, vigente con modificaciones sustanciales hasta los años noventa.

Con la entrada en vigor de la Ley de la Seguridad Social quedó estructurado el Régimen General de trabajadores por cuenta ajena y se produjo la integración del mutualismo laboral dentro del sistema público, tanto el privado como el semipúblico, aunque a las Mutualidades Laborales se les siguió encomendando la gestión del llamado nivel profesional complementario, de tal modo que se mantuvo el principio de una pensión de vejez o jubilación integrada por el *porcentaje nacional* que llegaba a un 50% de la base reguladora después de 35 años de cotización más el *porcentaje profesional complementario* proporcionado por el mutualismo laboral que en función del sector o actividad económica completaba el 50% restante de la base reguladora. A la entrada en vigor de la Ley existían 26 mutualidades de ámbito nacional, 32 de ámbito interprovincial, dos provinciales, 33 empresariales y tres de trabajadores autónomos.

No cabe la menor duda, bajo el prisma de hoy, que existía un *primer pilar*, materializado en el *porcentaje nacional* de carácter público y un *segundo pilar* de índole y gestión privada con la participación de empresas, sindicatos y trabajadores, aunque en buena parte obligatorio, constituido por el *porcentaje profesional*. Como sistema de financiación se adoptó el de reparto atenuado, o sea, se abandonó el principio de capitalización.

Aunque es comprensible, dada la filosofía político-social de la época, que en aquel momento no se hubiese pensado en transformar al mutualismo laboral en una institución capitalizada y equivalente a los actuales fondos de pensiones, resulta menos comprensible que, años más tarde, en 1977, cuando se suscribieron los llamados *Pactos de la Moncloa* y se adquirió el compromiso de promulgar una Ley sobre Instituciones de Inversión Colectiva comprensiva de los fondos de pensiones, se hubiese mantenido el mismo esquema de Seguridad Social proveniente de un régimen con una concepción político-social y económica muy diferente a la que se instauró con la democracia. Si no se hubiese desaprovechado tal oportunidad, seguramente hoy nuestro sistema de protección social no sería tan vulnerable y contaría con un 2º pilar más desarrollado.

La promulgación del Texto Refundido de la Ley General de Seguridad Social en 1974 significó el inicio de la última fase y posterior decadencia del Mutualismo Laboral. El exiguo elemento de capitalización inherente al reparto atenuado sucumbió ante el de reparto puro y anual que se mantiene en el actual sistema de financiación. Esta Ley unificó en uno solo al nivel nacional de jubilación con el profesional, desapareciendo la filosofía de un nivel complementario profesional. Con mucha razón, Rodríguez Piñero, INVERCO (1984) nos recuerda cómo “...*las Mutualidades Laborales, de alguna manera, fueron absorbidas por el poder estatal de forma que se convirtieron en un apéndice del Estado, no sólo por el control público, control político, sino también por el control financiero, de tal forma que los recursos financieros de la Mutualidades Laborales fueron aplicados para financiar las inversiones públicas...*”

Aunque de índole semipública – en este trabajo nos hemos centrado en los sistemas privados – no debemos dejar de mencionar el régimen de mejoras voluntarias – Seguridad Social complementaria - imbricado en la legislación, tal como lo recogen los artículos 191 y siguientes de la *Ley General de la Seguridad Social*, pudiendo realizarse dichas mejoras direc-

tamente a través de las prestaciones o indirectamente a través de cotizaciones adicionales y utilizando como vehículo a “...*la Administración de la Seguridad Social, Fundaciones Laborales, Montepíos y Mutualidades de Previsión Social o Entidades aseguradoras de cualquier clase...*”

Por último, la Ley General de la Seguridad Social de 1994 estableció un doble régimen de pensiones: las pensiones de jubilación en su modalidad contributiva y las pensiones de jubilación no contributivas que en realidad constituyen subsidios gubernamentales. Las pensiones contributivas obedecen a un criterio profesional, de manera que tienen derecho a ellas los trabajadores jubilados pertenecientes a alguno de los grupos profesionales. Dentro de ellas se diferencian distintos regímenes de pensiones en función de la ordenación profesional establecida por la Ley, tales como el de trabajadores por cuenta ajena, el de trabajadores por cuenta propia, el de los funcionarios públicos, etc.

Indudablemente, en la decadencia e eliminación del Mutualismo Laboral jugó un papel muy importante, no sólo la filosofía de política económica imperante, sino también la difícil situación actuarial y financiera por la que atravesaba gran parte del sistema laboral a causa de las revalorizaciones y mejoras en las prestaciones impuestas prácticamente por los poderes públicos, obligándolo a pasar de un sistema financiero de capitales de cobertura, al de un reparto atenuado y luego a uno anual o simple,- a la larga incapaz de garantizar el pago de los compromisos adquiridos – así como a la ejecución de actividades completamente ajenas a sus fines, como fue el experimento de las denominadas universidades laborales. En definitiva, como ha sucedido en otros países, para enjuagar los déficit, en lugar de buscar un saneamiento financiero, se decidió su estatalización mediante su integración en un organismo público.

Esta experiencia, a nuestro entender, explica en sumo grado la desconfianza y escepticismo del sector privado y empresarial español ante la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 1987 y su actitud reacia a promover y formalizar planes del sistema empleo. Afortunadamente, cuando en los años 90 del siglo pasado las instancias gubernamentales españolas llegaron a la conclusión de que el sistema de reparto utilizado por las mutualidades de previsión social no era viable en el futuro ante al fenómeno del envejecimiento y otros factores, su actitud fue la lógica de imponer paulatina pero obligatoriamente el régimen de capitalización.

Otro aspecto muy relevante caracterizaba la situación de la previsión social española antes del advenimiento del nuevo régimen legal. Nos referimos en los planes de pensiones empresariales a la figura de los llamados fondos internos, aunque en casi en todos los casos no existía tal fondo expresamente constituido con activos asignados y afectos, sino que se trataba de simples apuntes contables, de tal manera que los compromisos adquiridos no tenían, ni una contabilización específica, ni una contrapartida expresa y podían estar diluidos en cualquier posición de los activos de la empresa. El sistema de reservas contables o fondos internos significaba tener a disposición una autofinanciación a un coste muy reducido. A tal grado llegaba la situación, que los informes de los auditores externos de la época, fuesen nacionales o internacionales, se limitaban a confirmar esta situación y no incluían salvedad alguna por dicha anomalía. Fue la intervención decidida del Banco de España a principios de los años 80, mediante sus circulares específicas y de obligado cumplimiento en el sector de las cajas de ahorros y bancos bajo su supervisión, la que vino a poner coto a tal situación, actitud proseguida más tarde en las normas del Plan General de Contabilidad, aunque dotadas de una mayor laxitud.

A esta situación hay que añadir la generalizada actitud paternalista del sector empresarial al considerar las pensiones empresariales o premios de jubilación como una simple gratitud o liberalidad para premiar la lealtad de la plantilla y no como un derecho consolidado y movilizable del trabajador, de tal modo que esta concepción no daba pábulo a los enfoques más modernos sobre la previsión complementaria.

Finalmente, desde la reforma del Impuesto de Sociedades mediante la Ley 61 de 1978 y durante toda la década de los 80 se suscitó un importante debate sobre la fiscalidad de los sistemas de previsión y, en especial, sobre la deducibilidad de las aportaciones efectuadas por las empresas a instituciones de previsión de personal en la forma de reservas contables o fondos internos. Esta polémica se atizó por la expedición por parte de la administración de Órdenes Ministeriales y resoluciones contradictorias entre sí y un sinnúmero de interpretaciones también antinómicas procedentes de los expertos fiscales. Aunque la Ley aclaró buena parte del régimen fiscal, la introducción de los llamados sistemas alternativos y su confusa regulación tributaria inicial no despejaron por completo el panorama, a lo cual debemos añadir la importante tardanza administrativa en expedir

el respectivo Reglamento a la Ley, las indispensables normas operativas y pronunciarse en forma clara sobre las diferentes consultas formuladas, así como al carácter no vinculante de este instrumento legal.

En resumen, la situación previa a la promulgación de la Ley de Planes y Fondos de 1987 se caracterizaba por una pluralidad de instituciones que ofrecían prestaciones complementarias y que operaban bajo un régimen legal muy disímil o inexistente, controladas por diferentes organismos públicos, regidas por divergentes criterios normativos y de supervisión, sujetas a un confuso y controvertido régimen fiscal y en un entorno empresarial poco proclive a convertir en derechos adquiridos las liberalidades empresariales concedidas en forma de premios o pensiones a favor del personal. En haber reconvertido tal situación, haber encauzado la previsión social complementaria por derroteros modernos y más concisos y haber creado una importante actividad empresarial a su alrededor estriba, a nuestro entender, el gran mérito del nuevo marco legal, pese a sus grandes vacíos e insuficiencias, muchos de los cuales fueron subsanados, desafortunadamente, en forma muy tardía por la misma Administración o los tribunales de justicia, pero perdurando todavía muchos otros no aclarados suficientemente en detrimento de un desarrollo más vigoroso del 2º pilar.

CAPÍTULO II.

ANTECEDENTES, GESTACIÓN Y PROMULGACIÓN DE LA LEY 8/87

Los antecedentes determinantes de la génesis, gestación y promulgación de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones pueden resumirse en tres puntos fundamentales, a saber: la crítica situación económica del sistema de Seguridad Social a finales de los 70, los *Pactos de la Moncloa* y la Constitución de 1978, así como la previa situación de los relativamente escasos sistemas complementarios existentes, caracterizados por su gran heterogeneidad y su confuso y desigual marco legal y tributario y, *last but not least*, el importante debate académico y político que tuvo su máxima expresión en el Congreso Internacional de Fondos de Pensiones organizado en 1984 conjuntamente por la *European Federation for Retirement Provision – EFRP* y la *Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones – INVERCO* (1984).

1. Situación de la Seguridad Social a finales de los setenta

Indudablemente, la crisis del petróleo de 1973-77 afectó también negativamente y en sumo grado a la economía española, a lo cual se añade que a finales de los años 70 la endeble situación financiera y organizativa de la Seguridad Social representaba un elemento importante de los desequilibrios financieros en la economía y, por consiguiente, constituía un tema de preocupación para los diferentes sectores del país. Por esta razón, en los llamados *Pactos de la Moncloa*, suscritos hace 30 años, el 25 de Octubre de 1977, y diseñados para permitir el saneamiento de la economía, así como una ordenada y no traumática transición política, económica y social del régimen anterior a uno democrático, mediante la formulación de un verdadero Programa Económico, se incluyó expresamente en el *Capítulo VI* de dicho documento el tema relacionado con la Reforma de la Seguridad Social.

El alto coste y los problemas financieros del sistema público de pensiones se reflejaban muy nítidamente en las tasas o tipos de cotización establecidos tanto para las empresas como para los empleados, los cuales pasaron de un 16% a un 51,8% durante el periodo 1963-1972. Soler (1978) nos indica que en 1972 el tipo total de partida de la llamada Base Tarifada era de un 50% y de un 10% el de la Base Complementaria, estando prevista la paulatina disminución de la primera e incremento de la segunda, hasta igualarse en un 37,3% a partir de 1978 y convertirse así en un tipo único de cotización, habiéndose registrado durante dicho periodo incrementos anuales promedio superiores al 20%.

La principal causa del gran desequilibrio financiero y actuarial de la Seguridad Social en esa época fue descrito muy nítidamente por el entonces Ministro de Trabajo y Seguridad Social, Joaquín Almunia, en su discurso de clausura del Congreso Internacional de Fondos de Pensiones de Madrid, INVERCO (1984), al anotar el *“...fracaso y fin del principio de capitalización del Mutualismo Laboral, principalmente por decisiones políticas que comprometieron todos los fondos capitalizados, destinándolos en su mayoría a fines distintos a los propios de la protección social...”*, agregando que el modelo diseñado a partir de la Ley sobre Financiación y Perfeccionamiento de la Acción Protectora del Régimen General, promulgada en 1972, *“...además de agravar las situaciones...era fuertemente expansivo...”*, superando ya en 1975 los gastos previstos en un 32% y configurándose la financiación como un sistema de reparto simple que culmina con el Decreto-Ley 36/78, norma que eliminó la obligatoriedad de constituir las reservas del sistema.

Desafortunadamente, pese a las negativas experiencias con los sistemas de Seguridad Social expansivos a toda costa, durante los últimos lustros el sistema público de pensiones español no ha estado exento de estas tendencias y su extensión mediante nuevos colectivos amparados y prestaciones reconocidas, conjugado con el fenómeno del envejecimiento, ha excedido con creces el crecimiento histórico del PIB, previéndose aún un fuerte incremento hasta mediados de este siglo. Ni los *Pactos de la Moncloa*, ni la *Constitución de 1978*, como tampoco las normas legales acometidas posteriormente han introducido una clara demarcación de hasta dónde debe llegar el sistema público de pensiones en términos cuantificables y objetivos, verbigracia, los gastos en pensiones en porcentaje del PIB, con el objeto de no comprometer su viabilidad futura y, lo que es más importante, la estabilidad económica.

2. Los Pactos de la Moncloa y la Constitución de 1978

Ni los llamados *Pactos de la Moncloa* ni la Constitución de 1978 sacaron las correspondientes lecciones de la situación crítica de la Seguridad Social y sus causas, desaprovechando así la oportunidad para fijar una clara política gubernamental de pensiones, entendida como aquella que no solamente vela por la existencia de un nivel de cobertura público adecuado, sino también por la combinación necesaria con los sistemas privados en aras de ofrecer una mayor estabilidad y, lo más relevante, una clara información a la ciudadanía para que ésta sepa exactamente que puede esperar de cada uno de los sistemas y esté en capacidad, con conocimiento de causa y tiempo suficiente, de planificar financieramente su vejez en forma satisfactoria.

Esta falta de definición ha condicionado y constreñido más allá de lo esperado la evolución de un sistema complementario más desarrollado, especialmente en lo que a los planes del sistema de empleo se refiere. Aunque durante el periodo en que fueron suscritos los *Pactos de la Moncloa* y se debatió la Constitución de 1978 ya eran conocidas las nuevas tendencias en muchos países hacia el establecimiento de un sistema de tres pilares, incluyendo un segundo pilar vigoroso y estimulante – en 1974, verbigracia, se promulgaron la *Employee Retirement Income Security Act*, más ampliamente conocida por su sigla *ERISA* en EE.UU. y el *Gesetz zur betrieblichen Altersversorgung* en Alemania, mientras que en la Gran Bretaña la *Social Security Pension Act* de 1975 permitía a las empresas la figura del *contracting-out* con el fin de promover los fondos privados de pensiones – todo indica que pese a sus intentos la clase política se encontraba todavía, en lo que la Seguridad Social atañe, inmersa en la concepción de un sistema público centralista, fuerte, absorbente, omnipresente y ampliamente extendido y estaba muy poco convencida de las ventajas del sistema privado. En estos dos acontecimientos históricos se marcaron los derroteros de la actual situación, pese a los denodados esfuerzos emprendidos durante algunos Gobiernos para romper tal inercia.

Aunque los *Pactos de la Moncloa* (1977) pregonaban la reforma del sistema público de pensiones y la “...*Reducción de los costes de trabajo para las empresas mediante un menor crecimiento de las cuotas de la Seguridad Social y progresivo control social de las prestaciones con participación de los representantes de los trabajadores, de los empresarios y de las distintas fuerzas sociales...*”, así como una creciente participación

de la sociedad en las decisiones, funcionamiento y gestión de la misma, en la práctica se produjo un fuerte incremento del nivel de prestaciones, cuya financiación recayó y recae en forma creciente en los Presupuestos Generales del Estado y no en el sistema de cotizaciones sociales.

Para lograr esta reducción en los costes laborales, aunque no en el coste para la sociedad vía impuestos, este acuerdo político-económico estipuló aumentar la participación estatal en su financiación hasta el 20%, objetivo superado con creces años más tarde al haber asumido el Estado, en sus Presupuestos, la financiación total de la asistencia sanitaria, antes a cargo de la Seguridad Social y más recientemente el de las pensiones no contributivas. Al haberse reducido paulatinamente el tipo de cotización en siete puntos porcentuales en virtud de la aportación estatal a los Presupuestos de la Seguridad Social, esta transferencia masiva de recursos ha desdibujado, sin lugar a dudas, el latente déficit del sistema, ocasionado, entre otros factores, por el envejecimiento demográfico y las importantes mejoras en las prestaciones sin una contrapartida con base en iguales o mayores tasas de cotización.

Entre los objetivos fijados figuraba también la reestructuración de las entidades Gestoras de la Seguridad Social bajo los “...*principios de simplificación, racionalización, aborro de costes, eficiencia social y descentralización...*” y con sujeción al control parlamentario del Presupuesto de la Seguridad Social. Aunque dentro del Capítulo VII de los *Pactos de la Moncloa*, dedicado a la Reforma del Sistema Financiero, fue incluida la disposición “...*se revisará la legislación vigente en materia de inversión colectiva...*”, en realidad sus artífices tenían más en mente la importancia de los fondos de pensiones como instrumento para fortalecer el mercado de capitales que aquella ligada a la constitución de un 2º Pilar eficiente, razón por la cual el primer Anteproyecto de Ley relacionado con los Fondos de Pensiones se titulaba de Inversión Colectiva, el cual contemplaba tanto la regulación de las Sociedades de Cartera, como las de los Fondos de Inversión y otras Instituciones Financieras. Al respecto, Anfosso (1988) nos recuerda que “...*cuando se recomendó por vez primera la creación de los fondos de pensiones en España fue con ocasión del informe elaborado por la Comisión Sardá, en 1978, sobre el estudio de la bolsa de valores, en el cual ya se hacía hincapié sobre su importancia para canalizar recursos...*”

Muchos opinaban que se trataba de un enfoque muy restringido sobre la función social de los planes y fondos de pensiones - todo lo contrario a como están estructurados hoy en día - que significaba una especie de rémora para un desarrollo más amplio del artículo 41º de la Constitución de 1978 y marcaba significativa y negativamente el desarrollo futuro de su reglamentación. Otros, no obstante, como es el caso de Toribio (1984) pensaban que “...*Precisamente para instrumentar prestaciones complementarias que alivien la carga insostenible de las pensiones en el sistema de Seguridad Social, el Gobierno, entonces en funciones, elaboró a finales de 1981 un proyecto de Ley sobre Instituciones de Inversión Colectiva...*”

Sobradamente citado y conocido es el Artículo 41º de la Constitución, cuya redacción reza textualmente “...*Los poderes públicos mantendrán un régimen público de Seguridad Social para todos los ciudadanos, que garantice la asistencia y prestaciones sociales suficientes ante situaciones de necesidad, especialmente en caso de desempleo. La asistencia y prestaciones complementarias serán libres...*”, prescribiendo así una muy vaga división entre los sistemas públicos y privados de pensiones, en vista de que al adverbio *suficiente* puede ser muy elástico en su interpretación y hasta el momento no ha sido definido en la todavía poco concisa política de pensiones gubernamental, aunque la primera acepción de la Real Academia lo define como “*bastante para lo que se necesita*”.

Esta ambigua delimitación en términos económicos y de prestaciones parece haber sido interpretada en el sentido más laxo, pero contrario a lo sucedido en otras economías desarrolladas, dicha política nunca se ha renunciado inequívocamente en términos absolutos o relativos de cuál debe ser el nivel de cobertura o tasa de sustitución de la Seguridad Social en lo referente a las pensiones. Esta indefinición, a nuestro juicio, ha sido propicia para desarrollar una política de pensiones públicas *incrementalista*, tal como la califica Chuliá (2006) en su interesante análisis, al cual nos referiremos en *Capítulo* posterior. Política que ha sido proseguida, en mayor o menor medida, tanto durante los Gobiernos socialistas como conservadores.

Otro mandato constitucional consagrado en el Artículo 50º y que reza textualmente “...*Los poderes públicos garantizarán, mediante pensiones adecuadas y periódicamente actualizadas, la suficiencia económica a los ciudadanos durante la tercera edad...*” tampoco parece dejar mucho campo de acción a los sistemas complementarios. Aunque según la defi-

nición de la Academia, el vocablo adecuado significa que es “...*apropiado a las condiciones, circunstancias u objeto de algo...*”, se mantiene el principio de suficiencia, lo cual confirma el espíritu del Artículo 41º y, por consiguiente, la restricción constitucional al desarrollo de un amplio y extensivo sistema privado de capitalización que contribuya a estabilizar el sistema global de protección para la vejez y lo haga menos vulnerable a las vicisitudes originadas por el envejecimiento; aunque posteriores sentencias del Tribunal Constitucional parecen abrir un camino expedito a una interpretación menos restrictiva, como comentaremos más adelante.

Veamos a continuación la forma como este tema de tanta trascendencia para el mantenimiento del Estado de Bienestar fue abordado durante la gestación y el debate parlamentario que sobre la nueva Constitución tuvo lugar en los años 1977-78. A causa de que las sesiones de la Comisión Mixta configurada en la Cortes Generales para debatir y aprobar la redacción de la Constitución tenían carácter secreto, no es posible dilucidar por completo el origen y devenir de tal norma. Sin embargo, las Actas de la Ponencia Constitucional 1977-78, publicadas en *Revista de las Cortes Generales*, Nº 2 de 1984 y la discusión de las enmiendas de los grupos parlamentarios en el Congreso de los Diputados y en el Senado, *Diario de Sesiones* (1978), ponen de manifiesto que aparentemente hace 30 años ya existían diferencias sustanciales de criterio entre los partidos políticos sobre el grado o intensidad de protección del sistema público. Sin embargo, a nuestro juicio y según nuestra interpretación, por lo menos conceptualmente no existían tales diferencias en lo que a la función de la previsión complementaria se refiere.

En efecto, Alianza Popular propugnaba sustituir la frase “...*La asistencia y prestaciones complementarias serán libres...*” - meollo del mandato constitucional sobre el sistema privado complementario - del texto pertinente por la expresión “...*y protegerá los sistemas de Seguridad Social complementaria*”, redacción a todas luces insuficiente para delimitar una verdadera política de estímulo y promoción a la previsión social complementaria de índole privada, aunque en la respectiva intervención parlamentaria el autor reclamaba que “...*es conveniente consignar una declaración de protección para las distintas formas de lo que podríamos llamar Seguridad Social complementaria., a cuyo amparo se han constituido centenares de mutualidades de previsión voluntarias. Hay en este momento más de mil, que comprenden más de cuatro*

millones de afiliados... Las modalidades que se pueden adoptar son múltiples, y su actividad no puede ser indiferente a los poderes públicos, que no pueden limitarse a dejarlas libres como si se tratara de sociedades de seguros o empresas mercantiles...”

Dicha enmienda no prosperó, entre otras causas, por el rechazo del grupo socialista bajo el argumento de que *“...la Seguridad Social debe estructurarse, dentro de ese nivel de suficiencia, con dos áreas de acción: una mínima básica para todos los ciudadanos, y otra profesional. La primera, financiada mediante exacciones fiscales, esto es, mediante impuesto; la segunda financiada mediante exacciones parafiscales, esto es, mediante cuotas...”*, opinando que si el nivel profesional o complementario se encomienda a los sistemas privados *“...nos encontraríamos ante un proceso de despublicación (sic) de la gestión de la Seguridad Social, o, dicho de otra forma, de reprivatización de la misma, teoría o línea de conducta que entendemos no es compatible con la evolución histórica de la Seguridad Social en estos momentos...”* achacándole a su oponente *“...sentirse derrotado en cuanto a lo que las aspiraciones de la Seguridad Social puedan dar de sí, lo que lleva a proponer una mecánica complementaria que entendemos debe ser libre, correctamente, pero que jamás debe tener un estímulo estatal. Para nosotros la Seguridad Social complementaria es un segundo escalón, es, por así decirlo, un lujo; un lujo que se apoya en la existencia previa de prestaciones suficientes, que han de ser gestionadas por el Estado, que han de tener una financiación diferenciada, según se trate del nivel básico o del nivel complementario, pero que, en todo caso, la Seguridad Social complementaria sea algo innecesario, algo en lo que los ciudadanos no se vean obligados a entrar como consecuencia de las insuficiencias del régimen de la Seguridad Social...”*

Una vez aprobada la redacción final, el diputado de Alianza Popular dejó constancia de *“...que tal como está redactado pueden seguir subsistiendo unas diferencias esenciales entre la protección de la Seguridad Social correspondiente a los distintos sectores laborales...”,* agregando posteriormente que *“...en relación con el tema de la protección para estas entidades de previsión social complementaria, que de ninguna manera supone un propósito de privatización de la Seguridad Social... nada más lejos del ánimo., la idea de una privatización de la Seguridad Social, que sabemos iría en favor de los que tienen más medios econó-*

micos, sino que nosotros abonamos este sistema general igualitario para todos los españoles, pero con un sentido de realismo. Sabemos que incluso en aquellos países como Inglaterra o los países nórdicos, que tienen un sistema público al máximo nivel de la Seguridad Social, hay muchos ciudadanos que quieren tener prestaciones complementarias..."

De las dos intervenciones reseñadas y de las enmiendas presentadas por otros grupos parlamentarios al proceso de aprobación constitucional no es difícil colegir que los partidos políticos abogaban por una Seguridad Social fuerte, extensiva e intensiva, de tal modo que con pequeñas matizaciones ninguno de los dos puntos de vista defendidos en los debates parlamentarios concedía un amplio margen de acción a los sistemas complementarios configurados como un segundo y tercer pilar de una previsión social bien desarrollada y con tasas de cobertura o de sustitución en las prestaciones por pensiones, sino idénticas a las de la Seguridad Social, por lo menos proporcionalmente equivalentes como es el caso en el modelo anglosajón y del instaurado hoy día en varios países comunitarios. En este aspecto no hubo una transición al haberse mantenido, independientemente de su gestión y saneamiento, una concepción casi idéntica a la del régimen anterior, cuyo sistema se integraba en dos niveles cuasi públicos como eran el *nacional* y el *profesional*.

Contrarias a nuestra interpretación parecen ser las interpretaciones que suscitan algunas sentencias del Tribunal Constitucional recogidas en la Sinopsis del Artículo 41º, Congreso de los Diputados (2007), donde se considera que la forma como aborda la Constitución el tema impide *"...hablar de un modelo único de Seguridad Social"* (STC 37/1994), que *"...no cierra posibilidades para la evolución del sistema (...) hacia ámbitos desconocidos en la actualidad o hacia técnicas que hasta ahora no se han querido o podido utilizar..."* (STC 206/1997). Como dice la STC 206/1997, aquello que sea la Seguridad Social *"...no es deducible por sí solo del tenor del artículo 41 de la Constitución Española..."*, de manera que habrá que atender, aparte de a otros preceptos constitucionales con incidencia en la materia, de manera fundamental a la obra del legislador.

Sería muy conveniente, por lo tanto, que el poder ejecutivo o el legislativo, en su caso, aclarasen el alcance práctico de tales sentencias mediante la formulación de una verdadera y clara política integral de pensiones que delimite cuantitativamente el radio de acción de cada uno de

los tres pilares, lo cual tampoco ha acontecido hasta ahora en el seno del *Pacto de Toledo*. Refiriéndose a la nueva legislación adoptada en 1987 sobre los sistemas complementarios en nuestro país, Herce (1988) comentaba con razón que “...*Es evidente que al menos en esta ocasión no se ha pensado en una política pública que integre a la Seguridad Social y a los planes de pensiones con vistas a proporcionar a la población las mejores pensiones posibles, o los medios de procurárselas...*”, opinión similar a la expresada anteriormente y con otras palabras por la CEOE durante el Congreso organizado por INVERCO (1984).

3. Situación de los sistemas complementarios de pensiones

La heterogeneidad de los sistemas complementarios preexistentes y su confusa reglamentación legal y tributaria representa otro de los antecedentes que condujeron a la promulgación de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 1987. Multitud de formas y de modalidades revestían las entidades de previsión social existentes. Coexistían las tradicionales o clásicas, las públicas y privadas, las de empresa, las sindicales y las profesionales; en la forma jurídica de mutualidades de previsión social, montepíos y fundaciones laborales, mutuas laborales, entidades de previsión del personal, cajas de previsión y de jubilación y un largo etcétera. También con relación a su tamaño y extensión geográfica prevalecía un abigarrado escenario, porque mientras muchas apenas superaban el mínimo legal de 25 asociados, otras contaban con más de 100.000 afiliados; asimismo, muchas eran netamente locales, otras regionales y otras de ámbito nacional.

La mayoría de los planes empresariales de previsión social complementaria fueron y son fruto de la negociación colectiva y, como ya anotamos previamente, tuvieron su materialización en simples apuntes o reservas contables sin una contrapartida específica, de tal manera que los compromisos adquiridos estaban diluidos en el activo del balance. Por tal razón, son escasas e incompletas las estadísticas disponibles sobre el desarrollo e importancia económica de los planes complementarios antes de la Ley 8/87. Resulta algo esclarecedor recurrir a las siguientes estadísticas que nos ofrece el otrora Ministerio de Economía y Comercio (1982) sobre la frecuencia relativa de las cláusulas de pensiones en la negociación colectiva:

CUADRO I

Frecuencia en % de los compromisos de pensiones en la negociación colectiva – 1980-81-					
TIPO DE PENSIÓN	CLASE DE CONVENIO				
	INTERPROVINCIAL	PROVINCIAL	PÚBLICO	PRIVADO	TOTAL
Complementaria S. S	15,1	7,1	20,8	10,2	11,6
Independiente S.S.	2,8	1,2	0,0	2,4	2,1
Indeterminada	7,1	1,2	4,2	4,2	4,2
Total	25,0	9,5	25,0	16,8	17,9

Fuente: Ministerio de Economía y Comercio (1982)

Del anterior Cuadro se desprende que la frecuencia relativa de las pensiones complementarias era baja y que tales cláusulas solían ser más frecuentes en los convenios interprovinciales de empresa y en los convenios de las empresas públicas. Debiendo matizarse que muchas de las prestaciones se limitaban a los llamados *premios de jubilación* o prestaciones similares, consistentes en un pago único en el momento de la jubilación y no en una pensión periódica. La encuesta realizada en 1981 por Henkel Ibérica (1982) entre 49 empresas con casi 50.000 empleados, siendo un 75,5% extranjeras y el resto españolas, indica que el 53,1% de todas las empresas ofrecía complementos de jubilación a sus empleados y el 42,9% en caso de viudedad, de lo cual puede deducirse que esta práctica solía ser más frecuente entre las multinacionales.

Respecto a los planes individuales, o sea, del tercer pilar, tanto la banca, como las cajas de ahorro y las aseguradoras de vida ofrecían los llamados planes sistemáticos de ahorro, pólizas de seguros de jubilación y de renta vitalicia, cuyo volumen por aquel entonces no era lo suficientemente significativo.

La insuficiencia de las estadísticas de la época aparejada con la confusión terminológica ya comentada, dificultan formarse una idea más clara sobre el nivel de desarrollo alcanzado por los sistemas complementarios antes de la Ley 8/87. Como indicador del grado de desarrollo Herce (1988) sugería que un país cuyos planes de pensiones superen el 30% de los miembros activos de la población o de los pensionistas podía considerarse como *muy desarrollado* en este aspecto, anotando también que caso de aplicarse el sistema de capitalización, si los activos acumulados por los fondos de pensiones representasen entre el 5% y el 10% del PIB, respectivamente, podría catalogarse como *poco* o *muy poco* desarrollado.

Al analizar, el mismo autor, las partidas de la Contabilidad Nacional pertinentes a las entidades de previsión social – mutualidades, montepíos y fundaciones laborales – de las cuales existían a comienzo de los 80 unas 1.200 - sólo 800 de ellas proporcionaban información regular - así como las correspondientes a las compañías de seguros y de capitalización, opina que “...*Resulta evidente el raquitismo de los flujos de prestaciones y cotizaciones comparados con los de la Seguridad Social – los recursos totales son casi 50 veces menores que el presupuesto...*” del sistema público, añadiendo que “...*En su conjunto, y como conclusión un tanto tentativa.....la protección social de promoción y gestión privadas en España implicaría flujos de prestaciones de todo tipo equivalentes al 1,5% del PIB en 1985...*”, estimando que menos del 20% de los mismos sería destinado a la constitución de reservas matemáticas, de tal modo que los fondos acumulados “...*difícilmente rozarían el 0,7% del PIB*”.

A idéntica conclusión había llegado años antes el estudio de Rabadán *et al.* (1984), afirmando con razón que “...*cabe concluir que la dimensión actual de los sistemas complementarios en España es aún muy modesta y se halla muy lejos de lo que correspondería a la importancia de nuestro país...*”. Cifras más significativas sobre el ahorro de las empresas no financieras y las familias, son las presentadas por Veganzones (1987) en su estudio y provenientes de las Cuentas Financieras. Según dichos guarismos, el ahorro familiar instrumentalizado en reservas técnicas de seguro representaba el 2,06% del total de activos financieros en poder de las familias en 1976, llegando a un 2,39% en 1985 y 1,67% en 1986, o sea, una media aproximada del 2%, aunque es importante anotar que por aquella época se realizaron muchas operaciones de seguros a prima única y que de las estadísticas englobadas no es posible distinguir el verdadero ahorro-previsión.

Un mayor grado de desglose lo encontramos en las estadísticas contenidas en el estudio de INVERCO – DFC (1996), según las cuales los fondos de pensiones internos representaban en 1985 el 0,32% del total de activos financieros en poder de las familias, las reservas matemáticas externas de jubilación el 0,61% y las otras reservas técnicas el 1,18% de la misma magnitud, alcanzando las cifras correspondientes a 1987 un 1,0; 0,88 y 1,87% respectivamente, siendo ligeramente no concordantes con las incluidas en el análisis posterior de la Bolsa de Madrid (2000) sobre el ahorro y los mercados financieros.

Por varios motivos resulta materialmente imposible una cuantificación, a ciencia cierta, de lo que representaba la magnitud, en cifras absolutas y relativas, de la previsión social complementaria antes de la entrada en vigor de la Ley 8/87. En primer lugar, antes de las Circulares del Banco de España de principios y mediados de los 80, especialmente a partir de la Circular 15/86 sobre *Cobertura de las pensiones por los bancos y cajas de aborro* y de obligado cumplimiento para la entidades bajo su supervisión y del Plan General de Contabilidad de 1990, no existía obligación legal alguna de valorar, contabilizar y amortizar los costes por concepto de los compromisos por pensiones, no exigiéndolo tampoco los auditores externos, quienes se limitaban a comentar en su notas a los estados financieros que no existía tal obligación.

Ello conduce, forzosamente, a que era totalmente desconocida la cuantía de tales compromisos y, por consiguiente, era imposible que figurase en las estadísticas pertinentes, las cuales están, por lo tanto, infravaloradas. Por otra parte, la recopilación de datos para la elaboración de las Cuentas Nacionales y Flujos de Fondos era a todas luces muy deficiente, lo mismo que la calidad de la información, a lo cual se añadía la aún más confusa que hoy terminología o taxonomía de los sistemas de previsión complementaria.

En el *Capítulo V*, dedicado al Balance Económico y Social 1987-2007 de la Ley 8/87, analizaremos más detenidamente si el nuevo marco legal ha sido propicio para promover los sistemas complementarios, especialmente los de empresa. Todo parece indicar que no ha sido así respecto a estos últimos. Sin embargo, hay que reconocer que uno de los elementos más positivos de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones es el de haber aclarado el régimen fiscal de estos sistemas, aunque después de su promulgación no tardaron en suscitarse innumerables dudas interpretativas, primordialmente en lo relacionado con los sistemas alternativos de pensiones.

Con relación al marco tributario, tal como comentamos en el apartado anterior, la figura de la deducibilidad fiscal de las aportaciones empresariales a los sistemas de previsión complementaria cuenta ya con más de un siglo de historia al haber estado consagrada expresamente en el Reglamento de 1906 de la legislación relativa a la Contribución sobre Utilidades, sin que fuese necesario, según la jurisprudencia, que la susodicha institución de previsión del personal tuviese personalidad jurídica independiente, radicando quizás aquí el origen de las reservas contables fiscalmente deducibles.

Sin embargo, la situación del régimen tributario reinante a la entrada en vigor de la Ley 8/87 no podía ser aún más confusa y contradictoria, tal como veremos a continuación. Corona (2001), en quien nos apoyaremos para las siguientes explicaciones, nos recuerda en su artículo que desde el Real Decreto de 19 de Octubre de 1920 hasta la Ley 61/1978 “...*las aportaciones o asignaciones de las empresas a las instituciones de previsión y beneficencia de los empleados en cuanto no excedan del 10% del importe de los sueldos de dicho personal serán gastos deducibles en la base imponible...*”, mientras que “...*los perceptores de los indicados conceptos, desde el año 1900 estaban sujetos por la Tarifa 1ª de la citada Contribución...*”, o sea, se trataba de sendos marcos fiscales con casi 50 y 80 años, respectivamente, de continuidad y claridad.

La nueva legislación sobre el Impuesto de Sociedades, instaurada mediante la Ley 61/78 estipulaba en su artículo 13,d) como deducibles “...*las asignaciones del sujeto pasivo a las instituciones de previsión de personal, siempre que su administración y disposición no corresponda a aquél...*”, aclarando el Reglamento del Impuesto de Sociedades, publicado en 1982, qué se entendía por institución de previsión de personal y entre las cuales mencionaba expresamente a los Montepíos y Mutualidades y, por primera vez, a los fondos de pensiones. No obstante, al ampliar reglamentariamente lo relacionado con la no administración ni disposición de los respectivos recursos por parte de la empresa, el punto 3º del Artículo 107 disponía taxativamente que “...*no tendrán carácter de gasto deducibles las dotaciones... cuando se pruebe que la administración y disposición corresponde a la propia empresa, así como las realizadas mediante autoseguro...*”, coletillas que engendraron un sinfín de interpretaciones, debates y discusiones a todos los niveles y que pervivieron hasta la Ley 8/87.

Estas discusiones y debates se centraron, como era obvio, en la deducibilidad de tales dotaciones cuando la empresa no constituía un fondo externo o contrataba un seguro de pensiones. Pese a que en el mismo Reglamento, en su artículo 84º, al regular la llamada provisión para responsabilidades excluyese expresamente su aplicación a las instituciones de previsión del personal, los círculos interesados lograron que mediante una Orden Ministerial de Hacienda del 3 de Noviembre de 1982 se incluyesen retroactivamente en tal artículo “...*las dotaciones que realicen los sujetos a una provisión para cubrir la responsabilidad derivada de los*

compromisos con su personal por complementos de pensiones de jubilación, viudedad y orfandad, siempre que por cualquier concepto resulten obligatorios y hubiesen sido asumidos de modo permanente...” El citado autor, Corona (2001), opina al respecto que aunque tal disposición hubiere podido tener como base el Dictamen del Consejo de Estado al Proyecto de Reglamento del Impuesto de Sociedades, no parecía lógico plasmarla en una simple Orden Ministerial.

Como no era menos de esperarse, la expedición de la Orden Ministerial de 1982 levantó toda clase de recriminaciones a la Administración y una encendida polémica, habiendo sido recurrida por UNESPA en 1983. Sus debilidades legales eran tan evidentes que mediante una Resolución del Ministerio de Economía y Hacienda del mismo año se declaró “*nula de todo derecho*”, con lo cual la O.M de noviembre de 1982 recobró su vigencia y contribuyó a caldear aún más los ánimos en detrimento de las futuras disposiciones legales sobre planes y fondos de pensiones. Por otro lado, la Asociación Española de Banca –AEB– recurrió ante los tribunales la Orden Ministerial de 1983 que declaraba la nulidad de pleno derecho de la Orden Ministerial de 1982, dando lugar a su suspensión de acuerdo con la Orden Ministerial de 1987 y a la espera de una decisión del Tribunal Supremo de Justicia, institución que once años más tarde, en 1993, anuló la Orden Ministerial de 1982.

Entretanto y con el fin de encontrar una solución al *impasse* creado por las dos órdenes ministeriales contradictorias y la incertidumbre jurídica para los contribuyentes del Impuesto de Sociedades, en 1984 la Dirección General de Tributos emitió una resolución especificando los requisitos que debían cumplir las dotaciones internas para obtener la respectiva deducibilidad fiscal. Entre ellos figuran los relacionados con su carácter general para la plantilla y obligatoriedad para la empresa, estipulando como elemento nuevo la existencia de un Reglamento, aprobado de común acuerdo entre la empresa y los trabajadores y sujeto a un órgano de control. Asimismo, se establecía que debería ser un sistema provisional hasta la promulgación de la nueva normativa legal sobre planes y fondos de pensiones y se debía asumir el compromiso de adaptarse a ella.

La *judicialización* de las dotaciones empresariales a las entidades de previsión de personal y las contradictorias normas de la Administración y los tribunales condujeron a una situación extremadamente confusa e

incierta, tal como la describe Ramírez (1988), siendo la resultante y el aspecto más negativo y ostensible el hecho de que muchas empresas se abstuviesen, hasta que se aclarase la situación, a efectuar dotaciones o instituir sistemas complementarios de pensiones, exceptuando aquéllas del sector financiero obligadas por el Banco de España.

La postura de aquellos que propugnaban la deducibilidad de las reservas contables o fondos de pensiones internos también se mantuvo incólume durante el trámite del Plan General de Contabilidad, aprobado mediante el Real Decreto 1643/1990, el cual, aunque no obligaba a las empresas a exteriorizar sus compromisos de pensiones, les exigía que en el apartado destinado a recoger los gastos de personal se incluyesen además de los sueldos, salarios y contribuciones a la Seguridad Social “...*las aportaciones a sistemas complementarios de pensiones*”, ya se tratase de planes de pensiones o de “...*sistemas análogos de cobertura de situaciones de jubilación, invalidez o muerte en relación con el personal de la empresa.*”

Semejante oposición se puso también notoriamente de manifiesto a raíz de la tramitación parlamentaria de la *Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados* de 1995, que introdujo una nueva redacción a la disposición adicional primera de la *Ley de Planes y Fondos de Pensiones*, estipulándose la obligación para las empresas de exteriorizar sus compromisos por pensiones, exceptuando de tal obligación a la banca, cajas de ahorro, entidades aseguradoras y agencias de valores, pero únicamente respecto a los ya asumidos con anterioridad y no a los futuros.

Bajo nuestro punto de vista, resulta poco convincente el argumento esgrimido para crear esta excepción, según el cual al estar sujetas dichas instituciones a márgenes de solvencia o coeficientes de seguridad quedaban salvaguardados los derechos de los trabajadores, porque en realidad se trata de dos conceptos diferentes. Mientras que algunos observadores consideraban que tal medida obedecía exclusivamente al deseo de estimular la formalización de nuevos planes del sistema empleo y la transformación de los existentes fondos de previsión internos, la Administración defendía con ella la necesidad de proteger los derechos de los trabajadores en caso de insolvencia o quiebra.

Como ya anotamos en otro lugar, tal actitud de rechazo puede estar originada por el hecho de que los fondos de pensiones internos ofrecen

un instrumento de financiación interna con un coste menor que el del mercado y a causa de la antes mencionada actitud paternalista de considerar las prestaciones de jubilación como una magnanimidad de la empresa y no como un derecho, razón por la cual la nueva legislación consideró las dotaciones como *salario diferido* propiedad del empleado y previó la constitución de una Comisión de Control en los Planes de Empleo, instrumento muy controvertido y que puede ser la causante del nimio desarrollo de tales esquemas de previsión complementaria. Aunque resulta impredecible vaticinar lo que hubiese sucedido, pensamos que de no haber existido tal polémica innecesaria, quizás la Ley de Planes y Fondos de Pensiones hubiese sido menos estricta.

4. Gestación y promulgación de la Ley 8 de 1987

Con un retraso de diez años después de la firma de los *Pactos de la Moncloa*, que preveían expresamente la promulgación específica de un marco legal adecuado y precedida de un importante rechazo inicial e innumerables controversias, en el año de 1987 se promulgó la *Ley 8/87 Reguladora de los Planes y Fondos de Pensiones*, aunque, desafortunadamente, su Reglamento y medidas complementarias para su implantación y funcionamiento tardaron casi tres años en entrar en vigor, retraso que trajo consigo una pérdida de entusiasmo por parte de sus adalides y, lo más significativo, que se crease una imagen muy negativa sobre esta legislación a causa de, en lo esencial, poco convincente enfoque.

Aunque su promulgación significó un importante paso hacia la institucionalización de los sistemas privados de pensiones, desde los primeros anteproyectos de ley presentados por el Gobierno a principios de la década de los 80 hasta su promulgación y posteriormente se mantuvo viva una fuerte polémica entre los sectores económicos afectados e interesados, tanto entre ellos mismos como con la Administración. Como los anteproyectos y la crítica entrañaban también una ideología política, desafortunadamente las discusiones se politizaron también; *grosso modo*, las tesis y puntos de vista del Gobierno se impusieron, aunque no faltaron abundantes estudios e investigaciones más objetivas e imparciales sobre el tema.

Contrario a lo que opinábamos en una publicación anterior de que el hecho de que la Ley 8/87 no satisficiera a nadie constituía una de sus

bondades al no haber impuesto ninguno de los interlocutores y grupos económicos sus criterios, como escribimos en el Prefacio hoy opinamos lo contrario y consideramos que se trata de la lamentable ausencia de un *mínimo común denominador*, principio esencial en los sistemas democráticos para que todos se muestren satisfechos de que sus tesis han sido tomadas en cuenta. Quizás el exiguo desarrollo del 2º Pilar representa una clara demostración de no haberse logrado dicho mínimo.

Poco conocido es el hecho, anotado por Ruiz Oriol, INVERCO (1984) de que “...*elaborado en 1978 un proyecto de cómo han de ser los Fondos de Pensiones, el cese del ministro de Hacienda truncó la que estaba destinada a ser la primera propuesta formal sobre el tema...*”. Posteriormente, la regulación de los planes y fondos de pensiones se encontraba incorporada en un *Capítulo III del Proyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva* elaborado en 1981 y publicado el 22 de abril de 1982 en el Boletín Oficial de las Cortes Generales. Como señala Toribio (1984), en el mismo proyecto se regulaban las Sociedades de Cartera, los Fondos de Inversión y demás instituciones de Inversión Financiera. En su exposición de motivos se aducía la necesidad de adaptar “...*el régimen fiscal que gozaban los Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria.....a los principios que inspira la Reforma Fiscal, así como complementar las normas relativas a los planes de pensiones que se articulen a través de los Fondos de Pensiones*”.

El proyecto consideraba al fondo de pensiones “...*como un patrimonio separado de las empresas o entidades que lo promueven y de sus beneficiarios...*” y exigía, en forma similar y para aprovechar la experiencia de los fondos de inversión, que debía ser administrado por una Gestora bajo la forma jurídica de sociedad anónima, mientras que los títulos representativos de las inversiones deberían estar depositados en una entidad depositaria expresamente autorizada para ello. Se preveía también, además del Consejo de Administración de la Gestora, la existencia de de un “...*órgano de administración del fondo colectivo que podrá funcionar con autonomía...*” del primero, así como “...*un Comité de Supervisión formado por representantes de los aportantes y beneficiarios, que tendrán entre otras las funciones de aprobación de la política de inversiones, la designación de los Censores y Actuarios, modificaciones del Reglamento...*” etc, principios y criterios recogidos más tarde en el posterior Proyecto de Ley de Planes y Fondos de Pensiones. Con

relación a las prestaciones y aportaciones a los fondos de pensiones, dicho proyecto las remitía a los estatutos del fondo, aunque aclaraba que siempre que el fondo garantizase prestaciones mínimas deberían cederse o reasegurarse los riesgos con entidades autorizadas para operar en el ramo de vida. Como sistema financiero se enunciaba la posibilidad de una capitalización total o parcial.

Varias voces críticas esgrimieron sus argumentos en contra de los fundamentos básicos y deficiencias del Proyecto de Ley, las principales de ellas resumidas en su artículo por Fernández Rañada (1984). En primer lugar, se consideraba que una Ley sobre Fondos de Pensiones no debía estar encuadrada en el marco de la legislación de inversión colectiva, por tratarse fundamentalmente de instituciones de previsión más que de carácter financiero, de tal modo que no procedía la definición de los fondos de pensiones como instituciones de inversión colectiva. El proyecto tampoco establecía una distinción entre fondos asegurados y no asegurados y el régimen financiero basado total o parcialmente en sistema de capitalización no ofrecía las garantías necesarias para la suficiencia de los fondos constituidos en función de los compromisos adquiridos. Según nuestro parecer, además, el proyecto no distinguía entre planes de pensiones y su materialización financiera en el Fondo de Pensiones.

A causa de la disolución de las Cortes y la convocatoria anticipada de elecciones generales, el nuevo Gobierno socialista resultante de las elecciones de 1982 consideró pertinente paralizar la tramitación parlamentaria del Proyecto legislativo permitiendo su caducidad, anunciando simultáneamente que la temática sería abordada en sendos proyectos separados e independientes, versando el primero de ellos sobre Sociedades de cartera y Fondos de Inversión y, el segundo, sobre los Fondos de Pensiones. No obstante, debieron transcurrir cuatro años hasta que el Consejo de Ministros aprobó, en su reunión del 29 de agosto de 1986 el respectivo Proyecto de Ley y cuya remisión a las Cortes y a su Comisión de Economía, Comercio y Hacienda se efectuó en septiembre del mismo año. Sin embargo, el trámite parlamentario trascurrió relativamente rápido y en algo más de seis meses el 28 de mayo 1987, se produjo la aprobación definitiva por el Congreso de los Diputados. El procedimiento de tramitación elegido fue el ordinario y la susodicha Comisión obtuvo por acuerdo de la Mesa la delegación de competencia legislativa plena.

Para codificar en un solo cuerpo las modificaciones legales introducidas a la ley original en el transcurso de los años, el texto refundido de la Ley 8/87 de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones fue aprobado mediante el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, de acuerdo con la autorización otorgada al Gobierno mediante la Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social del año 2002; la última versión del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones lo fue, a su vez, mediante el Real Decreto 304/2004, habiendo sido promulgado el primero mediante Real Decreto 1307/1988 de 30 de septiembre.

Adicionalmente, el Real Decreto 1351/1998, de 26 de junio, reguló las condiciones para la contratación de la administración y depósito de los activos financieros de los Fondos de Pensiones, mientras que algunas Órdenes Ministeriales completan el marco legal, tales como la de 7 de noviembre de 1988, por la cual se determina el procedimiento de inscripción en el registro de las instituciones y personal relacionadas con los Planes y Fondos de Pensiones; la Orden Ministerial de 27 de julio de 1989, reguladora del proceso de formalización de Planes de Pensiones promovidos al amparo del Régimen Transitorio establecido en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones; la Orden Ministerial de 21 de julio de 1990, mediante la cual se aprueban normas de naturaleza actuarial aplicables a los Planes y Fondos de Pensiones y la Orden Ministerial 24 de julio de 2001, por la que se aprueban modelos de información a suministrar por las entidades aseguradoras.

Entre las enmiendas introducidas en 1995 a través de la Ley de Ordenación y Supervisión de los seguros privados, se incluye la controvertida obligación por parte de las empresas de exteriorizar los compromisos por pensiones, existentes o futuros, de sus empleados a través de planes de pensiones, de pólizas colectivas de seguros, o a través de Mutualidades. El Parlamento español introdujo estas nuevas disposiciones con el fin de proteger los intereses de los trabajadores en caso de insolvencia de la empresa, adaptando la legislación española al artículo octavo de la Directiva 80/1987/EEC, que armoniza la legislación de los Estados miembros en materia relativa a la protección de los empleados asalariados. Los principios generales del nuevo sistema se basan en la exteriorización de los fondos internos de pensiones y en la prohibición de reservas contables para dicho fin, estableciendo un sistema de penalizaciones en caso de incumplimiento.

Todas las empresas - excepto las entidades de crédito, las compañías de seguros y las agencias de valores - debieron exteriorizar los compromisos por pensiones, en concordancia con las normas previstas en el respectivo *Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por Pensiones de las Empresas con los Trabajadores y Beneficiarios*, expedido mediante Real Decreto en 1999. Sobre los resultados cuantitativos del proceso de exteriorización nos referiremos al tratar el tema relacionado con la importancia económica de los Planes y Fondos de pensiones. En enero de 2003 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Reglamento de Mutualidades de Previsión Social que supone su plena incorporación al régimen de entidades aseguradoras.

La reciente Ley del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas de 2006 y su Reglamento de 2007 introdujeron importantes novedades en el marco jurídico. Aunque ha sido mediante una relativamente extensa disposición adicional, la Ley se ha transformado, a nuestro juicio, en un marco legal de previsión social y ha perdido gran parte de su carácter exclusivo al haberse extendido el tratamiento fiscal más favorable y los requisitos exigidos a otros instrumentos distintos a los planes y fondos de pensiones iniciales.

5. Expectativas y realidades

Además de las vicisitudes parlamentarias del nuevo marco legal para la previsión complementaria, creemos interesante e importante analizar brevemente, con base en las ponencias y conclusiones presentadas durante el *Congreso Internacional de Fondos de Pensiones*, celebrado en Madrid, INVERCO (1984 y 1984a), la postura y expectativas de los principales grupos sociales y económicos y hasta que grado ellas fueron satisfechas. Desafortunadamente, la celebración de este Congreso coincidió en el tiempo con una época en la que todavía no se habían superado los problemas financieros de la Seguridad Social, razón por la cual en una u otra forma casi todas las ponencias se referían a tal déficit y muchos pensaban que la introducción de los fondos de pensiones era la puerta falsa o el pretexto para desmantelar el sistema público. Además, esta sospecha infundada condujo a la aseveración, mantenida aún hoy día cuando los expertos hablan de la necesidad de reformar el sistema público de pensiones para garantizar su viabilidad futura, de que detrás de los partidarios de los sistemas privados se esconden motivos espurios y ánimo desafortado de

lucro, sospecha trasnochada que nos recuerda similares argumentos de antaño respecto a la profesión médica y la asistencia sanitaria.

❖ Opinión de los partidos políticos

En palabras de Soler (1984) para “...*Alianza Popular; la Seguridad Social debe estructurarse en dos niveles. Uno básico, universal, obligatorio y homogéneo de pensiones....y, otro, complementario, voluntario, selectivo y diferenciado que cubra todas o parte de las mismas prestaciones...*” añadiendo que “...*El primer nivel debe proveerlo una Seguridad Social en parte nacionalizada....*” y “*El segundo nivel puede y debe gestionarse mediante fondos de pensiones y llevarse a cabo por instituciones privadas...*”, punto de vista que coincide plenamente, como ya vimos, con el asumido durante el debate parlamentario que dio origen a la Constitución de 1978, así como con los planteamientos y enmiendas presentados durante la tramitación parlamentaria de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, los cuales en alguna forma quedaron recogidos en el texto definitivo, aunque sin aclarar su alcance.

Con relación a la postura del PSOE, expresada en su Programa Electoral de principios de los 80, el mismo autor anota que los fondos de pensiones son citados de pasada, pero el tenor literal con que son tratados expresa claramente lo que quedó reflejado en la Ley 8/87 de que “...*los fondos de pensiones serán regulados asegurando el control de su gestión por parte de sus beneficiarios*”. Aquí radica el germen del régimen de mayorías estatuido en las comisiones de control, habiéndose barajado en un momento que “...*el número de representantes del promotor en la Comisión de Control no puede superar un tercio del total...*”, según comentaba Usano (1986) antes de la presentación del proyecto por parte del Gobierno.

Pero no solamente en este aspecto se reflejaba la política del partido en el Gobierno y de su Administración, sino también en el escaso radio de acción que el reforzado sistema público dejaba a los sistemas privados de pensiones, como quedó claro en los debates sobre la Constitución del 78 y en el discurso de apertura del ya mencionado Congreso de Fondos de Pensiones por parte del entonces Secretario de Estado de Economía y Planificación Fernández Ordóñez, INVERCO (1984), quien reconociendo ampliamente la importancia de los fondos de pensiones para

aumentar la baja tasa de ahorro, sostenía “...*Debo dejar claro que el Gobierno desea fortalecer al máximo la Seguridad Social pública adecuando su ritmo de expansión al de la actividad económica...*”

Es por ello que en realidad, lo importante para el mantenimiento del sistema general de protección social y la diversificación de los riesgos y opciones para los ciudadanos, no es tanto la existencia en sí de un sistema complementario y privado de fondos de pensiones, sino el hecho de que disponga de un radio de acción suficiente para su desarrollo, lo cual no es posible si el sistema público con sus altas tasas de sustitución no le concede margen suficiente para ello.

❖ **Opinión de los sindicatos**

Tradicionalmente, el enfoque sindicalista ha estado orientado hacia una Seguridad Social fuerte, extensiva e intensiva, razón por la cual en su ideario los fondos de pensiones privados no constituyen un tema de preocupación, aunque entre ellos existen diferentes corrientes y matizaciones, siendo algunos más proclives. Por ello, UGT, INVERCO (1984) opinaba que “...*la preocupación fundamental de nuestra organización respecto a la protección social de nuestro país no pasa en estos momentos por el tema de los Fondos de Pensiones, sino justamente por la necesidad de garantizar el futuro más amplio y digno posible para el sistema público...*”, aunque matizaba “...*primero tenemos que asegurar el futuro del sistema público, y sólo así podremos entrar a discutir sobre sistemas complementarios...*”. Además, UGT se quejaba en la ponencia de la sistemática campaña de desprestigio y de fomento de un pánico generalizado para que la gente pierda su confianza en el sistema público, pero resaltaba que en todo caso los sindicatos exigirían su presencia y participación en la gestión y control de los Fondos de Pensiones.

Por su parte, CC.OO. se preguntaba a qué se debía la presión mediática con relación a este tema, “...*si en nuestro país existen desde hace ya muchos años los Fondos de Pensiones, con esa u otras denominaciones, con diversas variables...*”, achacándole tal situación al deseo de reducir las prestaciones de la Seguridad Social, o sea, a llevar a cabo una contrarreforma y a la “...*debilísima capacidad de las empresas para su autofinanciación*”. Este sindicato consideraba, además, que la delicada situación financiera de la Seguridad Social española, la cual los sindicatos nunca habían gestionado ni controlado, exigía una “*modificación del sis-*

tema de cotizaciones ligado a la introducción del IVA” y que era necesaria una equiparación de la pensión mínima con el salario mínimo, una revalorización automática de todas las pensiones en función de la tasa de inflación y el mantenimiento del sistema de cálculo de la base reguladora, acotando que “...si esta situación se hace realidad, a CC.OO. no le preocupa en absoluto que ‘además, haya estos fondos de pensiones”.

Sin embargo, la Federación Española de Organizaciones Profesionales y Cuadros no solamente propuso una reforma del sistema de pensiones no partidista, sino que *“...se mostró absolutamente partidario de los Fondos de Pensiones, aunque sin mitificarlos y los consideró especialmente adecuados para complementar las pensiones de los profesionales y cuadros, ya que son una buena traducción económica de la conjugación de los principios de libertad y solidaridad”.*

La posición sindical española frente a los fondos de pensiones era bastante divergente a la expresada por los sindicatos holandeses, por ejemplo, al afirmar el Director del Departamento de Seguridad Social de la *Industriebond – FNV–* que *“...los sindicatos holandeses se muestran satisfechos de los logros conseguidos con los fondos de pensiones como medio para alcanzar una pensión complementaria”.*

A *grosso modo*, aunque los fondos de pensiones no ocupaban un lugar en la lista de prioridades de los sindicatos españoles, fueron introducidos en 1987 y el movimiento sindical logró obtener su condición previa de que deberán intervenir en el control y gestión de los mismos, aspiración recogida en el marco legal vía comisiones de control, de especial relevancia y con amplias facultades en el sistema empleo. Ellas representan, según nuestro parecer, la lógica consecuencia de considerar jurídica y tributariamente las aportaciones empresariales como salario inmediato o diferido, según el caso. Además, su promoción y formalización quedó supeditada prácticamente a la negociación colectiva.

❖ **Opinión de los empresarios**

Para las organizaciones empresariales, algo escépticas, era indispensable abordar también una reforma del sistema público de pensiones con el fin de lograr su equilibrio financiero y la fijación de una política de pensiones, arguyendo que *“...para que alcancen un desarrollo adecuado y puedan cumplir su importante función de previsión social, requieren la*

previa fijación por el Gobierno del montante de las pensiones del nivel básico. Según cual sea el planteamiento gubernamental en este punto, se posibilitará o no la generalización de los fondos de pensiones". Por lo menos en lo relacionado con los planes de pensiones de empleo, a los cuales se refería tácitamente la CEOE y cuyos resultados son desalentadores como veremos en el *Capítulo V*, se han cumplido los pronósticos, aunque, hay que advertirlo, se propugnaba por "*...consolidar y mantener la Seguridad Social en base a tres niveles: básico, profesional y complementario libre...*"

Los empresarios reclamaban, asimismo, una pluralidad y "*...diversidad de instituciones de previsión y de planes a nivel de empresas, compañías de seguros, entidades financieras, etc., sin discriminación entre ellas en los campos jurídicos, fiscal, financiero, etc.*" y anotaban la importante desproporción existente en esa época entre los planes de pensiones públicos que representaban el 8,1% del PIB y los privados, cuyas estimaciones apenas los situaban en el 1% del PIB, añadiendo que era importante también detener el proceso de deterioro del ahorro y señalando el "*...el efecto beneficioso que tendrían los fondos de Pensiones en nuestro país, dada la anómala y peligrosa estructura financiera actual de la empresa española...*"

Naturalmente, esta actitud empresarial no puede generalizarse por completo, porque aquellas empresas que vía ordenanza laboral, convenio colectivo o cualquier otra clase de pacto habían adquirido el compromiso con sus empleados de otorgarles una pensión o premio de jubilación se encontraban interesadas en la creación de un marco legal, especialmente tributario, que despejase la confusa situación para poder instrumentar o regularizar tales obligaciones, lo cual se ponía de manifiesto en algunas de las encuestas realizadas en esa época.

Las expectativas de los empresarios no parecen haberse cumplido, porque de lo contrario su actitud hacia los planes de pensiones empresariales no sería tan escéptica, desinteresada o displicente. La consideración de sus aportaciones a los planes empresariales como irrevocables, constitutivas de un salario diferido, y el cortísimo periodo para que se conviertan en derechos consolidados y movilizables – muchas legislaciones sobre la materia establecen para ello periodos de diez o más años –, así como las comisiones de control con mayoría de los trabajadores significaron un importante cambio de paradigma para el sector

empresarial, acostumbrado, ya se dijo, a estimar tales contribuciones como un acto de liberalidad para retribuir la lealtad del personal y a que fuesen consideradas, según la jurisprudencia de la época, como una *expectativa de derecho* no movilizable por cambio de empleo. Sin querer emitir un juicio de valor sobre esta actitud, no cabe la menor duda de que el legislador no supo o quiso buscar un punto de equilibrio o equidistante entre las dos posiciones divergentes para lograr la viabilidad práctica del nuevo marco legal. El escalonamiento temporal de algunas normas tal vez hubiese contribuido a lograr un consenso mínimo.

❖ Opinión de las entidades financieras y las bolsas de valores

La actitud adoptada por las entidades financiera ante la anunciada promulgación de una Ley *ad hoc* de Planes y Fondos de Pensiones puede calificarse de ecléctica y más inclinada hacia los sistema individuales que hacia la gestión de los planes de empleo, abogando al mismo tiempo por un mercado libre y recalando que “...*la necesidad de los fondos de pensiones surge de una reacción social ante una demanda de previsión a nivel individual...*” en el contexto de una Seguridad Social en dificultades económicas en los principales países industriales. Las entidades financieras abogaban también para que los fondos de pensiones extranjeros pudiesen invertir en el interior, mencionando que los países que los habían introducido “...*se han encontrado de rebote con una corriente de aborro institucional capaz de llenar uno de los agujeros fundamentales que existe en nuestro sistema financiero: la falta de aborro a plazo genuino para ser fuente tanto de capital de riesgo como de verdadera financiación a largo plazo...*”

La banca representada en el Congreso opinaba que su aportación al sistema sería fiel reflejo de lo acontecido en otros países y que podía colaborar “...*apontando soluciones a través del diseño de planes particulares...*”, lo cual ha sucedido en buena medida, porque basta recordar el diseño de los llamados planes garantizados y la utilización de instrumentos financieros estructurados.

Obviamente, las bolsas de valores veían en los fondos de pensiones un instrumento importante para la diversificación y profundización del por aquel entonces muy incipiente mercado de de capitales español, porque la observación de otros mercado bursátiles habían puesto claramente de manifiesto la importancia de los inversores institucionales en la oferta y

demanda de título-valores. Los expertos intervinientes, INVERCO (1984), resumían en los siguientes cuatro puntos fundamentales la situación reinante en los mercados bursátiles, a saber: fuerte predominio del sistema crediticio en la financiación del sector privado; reducida dimensión del mercado de capitales; acusada preferencia por los activos líquidos o monetarios y expulsión de las empresas del mercado de capitales.

Es indudable que buena parte de las expectativas del sector financiero y bursátil fueron satisfechas, pero no sería objetivo ni justo atribuir exclusivamente al advenimiento de los fondos de pensiones el fortalecimiento del mercado financiero español, porque en ello el Banco de España, por un lado, y la transposición de las directivas comunitarias, así como las mismas entidades financiera y las bolsas de valores han jugado un papel nada desdeñable.

❖ **Opinión de las entidades aseguradoras**

El sector de seguros desempeñó también un importante papel en la gestación, tramitación y debate de la nueva normativa legal, argumentando que básica y primordialmente debían tratarse como instituciones de previsión complementaria y no simplemente como instituciones financieras y que *“...la formulación de los fondos de pensiones con prestaciones aseguradas debe hacerse a través de contratos de seguros...”*, mientras que *“...los fondos de pensiones no asegurados deberían formalizarse mediante escritura pública...”*, INVERCO, (1984). Insistía, igualmente, en la necesidad de establecer tres pilares de previsión como requisito imprescindible para lograr *“...un equilibrio estable y una optimización entre los sistemas de gestión pública y privada...”* y a través de los actuarios exigía el cumplimiento de dos requisitos imprescindibles: *“...Que todos los fondos de pensiones estén basados en un plan actuarial y la revisión de éste periódicamente”* y *“...Que el gestor de un fondo se ajuste, lo más rigurosamente posible, al plan actuarial”*, agregando por parte de otro ponente que *“...los fondos de pensiones son instituciones de previsión cuya finalidad es GARANTIZAR – con mayúsculas - la entrega de prestaciones económicas...”*

Los mismos profesionales reivindicaban paralelamente que los actuarios fuesen los responsables del plan actuarial y del control de solvencia de los fondos de pensiones, aunque no se decantaban decididamente por la *capitalización individual* como único mecanismo financiero a utilizar,

tal como estipula imperativamente la norma vigente en la actualidad, admitiendo, por consiguiente, la capitalización colectiva como quedó inicialmente consagrada en la legislación promulgada.

Aunque las exigencias actuariales fueron admitidas ampliamente en la Ley inicial y en las reglamentaciones posteriores, mereciendo mención los llamados planes de reequilibrio actuarial y financiero para los sistemas de prestación definida, el aseguramiento a través de las aseguradoras de vida no tuvo la misma suerte, porque pese a que se consagró la posibilidad de que los planes estuvieran parcial o totalmente asegurados, el legislador admitió la figura de garantías, avales financieros y bancarios casi con el mismo fin. No obstante, el elemento más peculiar e inusual en la legislación comparada lo constituye la facultad otorgada a un plan para asumir riesgos, tal y como reza el Artículo 19º del Reglamento, cuya redacción actual especifica “...*los planes de pensiones que cubran un riesgo exigirán la constitución de las provisiones matemáticas o fondos de capitalización correspondientes...*” Pese al cambio de redacción, el marco legal mantiene esta posibilidad, la cual, en su momento, suscitó controversias, así como aquella estipulación sobre la incompatibilidad de una garantía de tipo de interés con la modalidad de aportación definida y que no compartía el sector asegurador. Sobre la posibilidad de aseguramiento de esta modalidad, el Tribunal Supremo en su sentencia de 29 de julio de 2002 dilucidó que “...*el objeto del plan de aportación definida puede ser asegurado...*” Varios años más tarde, las modificaciones a la Ley original dieron luz a los *Planes de Previsión Asegurados*, sometidos a las mismas limitaciones y ventajas de los planes de pensiones individuales.

Por su parte, en concordancia con la normativa de que los planes de pensiones pueden estar parcial o totalmente asegurados, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones conceptuó en febrero de 1990 que “...*el total aseguramiento de un plan de pensiones.....hace viable que la totalidad de aportaciones, con exclusión de la parte destinada a gastos institucionales, puedan ser destinados al pago de primas de seguros...*” con lo cual se abrió la posibilidad de los coloquialmente denominados *fondos de pensiones vacíos*. No obstante, con excepción de muy pocas aseguradoras, esta modalidad no prosperó, porque sustraía de la Comisión de Control del Fondo de Pensiones la disponibilidad y titularidad de los recursos y, con ello, las decisiones de inversión.

En conclusión, a nuestro juicio, creemos que el sector en el cual se cumplieron en menor medida sus expectativas frente a la Ley de Planes y Fondos de Pensiones fue el de seguros, lo cual sucitó en su momento puntos de vista antagónicos en el sector privado, a la postre poco edificantes para la imagen del nuevo marco legal.

❖ Opinión de las entidades de previsión social

Las mutualidades de previsión social recalcan que el Mutualismo Social había derivado con el tiempo de una cobertura total “...*hacia la complementariedad voluntaria de las prestaciones de carácter obligatorio.....*” y proponían reservar la denominación de *fondos de pensiones* a la modalidad asegurada y la de *fondos de ahorro colectivo* a aquéllos de acumulación financiera. Sugiriendo también la capitalización como sistema financiero, sin excluir la posibilidad de sistemas mixtos, el de reparto de capitales de cobertura “...*absolutamente imprescindibles en los primeros momentos*”.

Las mutualidades consideraban que a diferencia del carácter asociativo de sus instituciones, en el cual todos los socios son propietarios y ostentan la titularidad de los recursos, no debía de esperarse que los fondos de pensiones a regular carecieran de ese principio, de tal manera que si revestían la esperada forma fundacional no serían gobernados por su propietarios, argumento que desvirtuó la ley al crear las Comisiones de Control con las máximas facultades para ello, aunque delegables, pero no irrevocablemente a favor de la gestora.

Aún cuando en la estructura funcional y organizativa de los Fondos de Pensiones no se reflejó la del mutualismo de previsión social, este sector logró, aunque sólo temporalmente, que el legislador no impusiese taxativamente como único sistema financiero el de *capitalización individual* y aceptase el de *capitalización colectiva*.

❖ Opinión de la ciudadanía

Finalmente, aunque no hubo una representación expresa de los consumidores, empleados o trabajadores en el mencionado Congreso Internacional, resulta de interés presentar el resultado de algunas encuestas demoscópicas realizadas a principios de los años 80 y relacionadas, principalmente, con la actitud de los ciudadanos frente al ahorro para la jubi-

lación y su grado de confianza respecto al régimen público de pensiones y su mecanismo de financiación.

Una encuesta de Sofemasa, Castelló (1986), realizada entre la población española en los años 80 acerca de la Seguridad Social y los planes complementarios de pensiones, con un total de 2.000 entrevistados, arrojó que el 70% de los encuestados confiaba en el sistema de capitalización, mientras que el 90% de los mismos desconfiaban del sistema de reparto y el 82% consideraba que tales sistemas incentivaban el ahorro. El 69% declaraba que su motivación fundamental para ahorrar era la de “...*tener una cierta seguridad para la vejez*”, mientras que un 48% de los preguntados señalaba que la motivación radicaba en acumular una cantidad para invertir o gastar.

El mismo autor se refería a otra encuesta llevada a cabo entre 1.200 cabezas de familia por *Inventica* para auscultar la situación financiera y las previsiones de ahorro, llegando a la conclusión de que el 60% estaba representado por familias que *gastan todo lo que ingresan*, pese a lo cual un 5% pensaba ahorrar, mientras que en el grupo de aquéllas con capacidad de ahorrar – 28% del total – un 58% preveía hacerlo.

Por su parte, Philippe (1986) se refiere en su ponencia a una encuesta realizada en varios países comunitarios en 1984 por el *Comité Europeo de Seguros –C.E.A.–*, según la cual mientras un 25,4% de los ciudadanos de otros países consideraba que durante su jubilación podría vivir con desahogo, sólo el 17% de los españoles opinaba lo mismo y un 38,0% y 25,7%, respectivamente, indicaban que deberían limitar su nivel de vida. Por otra parte, el 19% del conjunto de encuestados de la antigua CEE manifestaba haberse adherido a un régimen voluntario de pensiones, frente a un 9,3% en el caso español. En el *Capítulo V* nos referiremos a otros estudios demoscópicos en España

Preocupante, tanto como acontece hoy, resulta ser el hecho de que el 70% de los españoles entrevistados no se encontraban interesados en un sistema voluntario de pensiones. Entre los interesados, el 86,5% deseaba contar con un nivel profesional, entre los cuales el 40,9% se decantaba por un sistema voluntario y el resto por uno obligatorio. Finalmente, el 58,1% estaba a favor de un ahorro individual y el 34,7% de uno solidario. Respecto al tercer nivel o pilar, el 86% de los encuestados deseaba que fuese libre y complementario. El último tema abordado estaba relacio-

nado sobre quien debía gestionar los sistemas de pensiones complementarios, pregunta a la cual el 20,0% respondió que debía ser la empresa que los había creado, mientras que el 74% opinaba que deberían ser organismos externos.

Phillipe llegaba en su ponencia a la conclusión “...*que la opinión pública está madura para la creación de fondos de pensiones de jubilación complementaria.... Sin embargo, si nos referimos al índice de respuestas de las preguntas realizadas por el Comité Europeo de Seguros, será necesario.....que todos pongan en marcha una política pujante de información al público y de marketing para sensibilizar a la gran mayoría de los españoles...*” Creemos que la evolución en los cuatro lustros de vida de la Ley 8/87 le han dado plenamente la razón en cifras y actitudes.

❖ **Expectativas sobre el mercado potencial de Planes y Fondos de Pensiones**

Los intensos debates sobre la anunciada legislación dieron pábulo a multitud de estimaciones y cuantificaciones acerca del mercado potencial de Planes y Fondos de Pensiones. Los resultados numéricos de tales estimaciones eran, en muchos casos, algo descabellados, razón por la cual sólo queremos mencionar uno de tales estudios, Anfosso (1988), cuyas proyecciones más detalladas abarcaban el periodo 1989-92 y únicamente se referían al sistema de empleo, aunque algunas cifras llegaban hasta 1998. Sus conclusiones las resumía el autor indicando que “...*al final de 1992 los planes de pensiones podrían cubrir al 15% de la población ocupada y al 15% de las empresas con más de 50 empleados: unos dos millones de personas y 2.400 empresas...*”

En relación con el PIB, Anfosso estimaba que en 1992 el patrimonio de los Fondos de Pensiones representaría el 4% del mismo y un 14% en 1998, mientras que la misma magnitud equivaldría al 20% de la capitalización bursátil de 1992. Pese a haber sido realizadas tales proyecciones una vez promulgada la Ley 8/87 y de haber sido una de las más mesuradas de las presentadas durante esos años, la realidad ha transcurrido bastante alejada en lo concerniente al sistema de empleo.

CAPÍTULO III.

ELEMENTOS Y CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA DE PENSIONES PRIVADAS

Resultaría demasiado prolijo pretender, en esta Obra, entrar en explicaciones detalladas sobre los elementos esenciales y constitutivos de los planes y fondos de pensiones en nuestro país, porque el objetivo que nos hemos propuesto es el de una visión general respecto a los 20 años de experiencia. Naturalmente, para comprender la evolución registrada se torna indispensable analizar críticamente los principales elementos y características de nuestra legislación, comenzando por el espíritu de la Ley 8/87 y su posterior desarrollo normativo.

CUADRO I

Sistemas privados de pensiones

- ⇒ **Planes y Fondos de Pensiones**
- ⇒ **Planes de Previsión Social Empresarial**
- ⇒ **Plan de Previsión Asegurado**
- ⇒ **Seguros de Dependencia**
- ⇒ **Sistemas Alternativos**

Como ya anotamos en el Prefacio, la *Ley de Planes y Fondos de Pensiones* ha experimentado importantes adiciones y mutaciones a lo largo de su existencia. Concebida inicialmente como un sistema prácticamente independiente del tradicional seguro privado y de otros sistemas de previsión social, previamente existentes y con importantes elementos de *autoseguro*, con el devenir de los años ha integrado paulatinamente en sus disposiciones a los contratos de seguros de vida y de pensiones, así como a las mutualidades de previsión social, aunque modelados a imagen y semejanza de sus principios básicos o rectores, pero con diferente terminología como es la denominación de *planes de previsión ase-*

gurados y planes de previsión social empresarial, circunstancia que no desvirtúa la esencia de la técnica aseguradora aplicada a los riesgos sobre la vida humana en tales operaciones. En esta forma, las nuevas modalidades introducidas han conservado sus características *sui generis*.

Por tal razón, la legislación que nos ocupa cobija, como mostramos en el cuadro precedente, varios sistemas privados de pensiones, aunque en forma bastante fragmentaria al no estar integrados todos por completo en un mismo cuerpo legal. Fruto de esta diversificación y flexibilización y de la no refundición oportuna del texto legal completo una vez modificado ha sido la proliferación de innumerables normas dispersas en distintas leyes, órdenes ministeriales o normativas de supervisión y control, de difícil seguimiento no sólo para los expertos, sino para también para los interesados en general. Sin necesidad de acometer el proyecto de una *mega-ley de previsión social complementaria*, como algunos lo desean y muchos lo reprueban, debería buscarse con la moderna técnica legislativa un camino más expedito y expeditivo para facilitar su estudio, interpretación y aplicación.

1. Espíritu de la Ley 8/87

Acertadamente, en la exposición de motivos de esta Ley se afirmaba que “...*En la vigente legislación española no existe una regulación específica sobre Fondos de Pensiones, limitándose nuestro ordenamiento a normas dispersas que aluden a instituciones de previsión social que contemplan aspectos aislados. La presente Ley viene a corregir esta ausencia, institucionalizando una modalidad de ahorro de creciente demanda social con regulación y control por la Administración...*”

Igualmente, se aclara que la regulación de los planes de pensiones debe anteceder a la de los fondos de pensiones por la “...*la conveniencia de tratar las condiciones contractuales de constitución del ahorro-pensión, previamente al instrumento de inversión de dicho ahorro.....un fondo de pensiones no es sino un medio de instrumentación de un plan de pensiones previo...*” e insiste en que se trata de “...*instituciones de previsión voluntaria y libres, cuyas prestaciones de carácter privado pueden o no ser complemento del preceptivo sistema de la Seguridad Social obligatoria, al que en ningún caso sustituyen*”. Indudablemente, con esta taxativa advertencia se quería poner coto a cualquier temor o especulación de una reforma encubierta del sistema público de pensiones y lograr

vencer con ello, como vimos anteriormente, el escepticismo de algunos sectores económicos y sociales, especialmente el sindical.

La exposición de motivos esboza claramente la tipología de los planes de pensiones y de sus primordiales características constitutivas y que trataremos a continuación, proclamando el mecanismo de capitalización como sistema financiero. El Real Decreto 1307 de 1988 aprobó el *Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones*, en cuya exposición de motivos se confirmaba y ampliaba la esbozada en la propia Ley, haciendo hincapié en la importancia financiera, porque “...*los fondos de pensiones, patrimonios sin personalidad jurídica, son los entes que abordan la inversión de aquellos recursos...*” y porque “...*la irrevocabilidad de las contribuciones de los promotores y la indisponibilidad de los recursos de los partícipes contribuyen a la elevada permanencia de tales recursospermanencia que redundará en la disponibilidad de recursos a largo plazo, viene a cubrir las tradicionales insuficiencias de nuestro sistema financiero en fondos de esas características*”.

Finalmente, el primer Reglamento reconoce que “...*el presente reglamento.....representa un trabajo difícil, prolijo y, probablemente, insuficiente...*”, habida cuenta de que “...*la negociación colectiva, las técnicas actuariales, los procesos financieros, el desarrollo de formulaciones jurídicas y económicas imaginativas, irán apuntando nuevas facetas, ventajas y problemas que confirman el viejo principio de que el mercado siempre irá por delante de la regulación administrativa...*”, situación que, a nuestro juicio, ha sido la tónica constante en el desenvolvimiento de los planes y fondos de pensiones, a lo cual se debe el hecho de que la capacidad de reacción por parte de la Administración para adaptar el marco legal a las nuevas exigencias de la sociedad por lo general ha sido lenta, tardía y, en ocasiones, regresiva. En términos generales, en estos 20 años de andadura las innovaciones de carácter nacional han sido relativamente escasas y esporádicas, no han obedecido a una política integral de pensiones y no han traído consigo los importantes cambios estructurales considerados absolutamente necesarios por muchos para que los planes del sistema empleo logren despegar y desempeñar las funciones que cumplen en otros países.

Entre los aspectos relativos al ámbito nacional, dentro de las modificaciones introducidas se encuentran los sistemas de promoción conjunta; la obligación impuesta en 1995 de exteriorizar los compromisos por pensiones asumidos por las empresas; la previsión social comple-

mentaria del personal al servicio de las administraciones, entidades y empresas públicas, según la Ley 44/2002 y a las medidas de reforma que atañen a los *planes de previsión social empresarial* - seguros colectivos - y los *planes de previsión asegurados* - seguros individuales - satisfaciendo viejas aspiraciones del sector de seguros y “...*configurado, junto con los seguros, un instrumento de previsión social complementaria específico, en el marco de los sistemas privados de aborro finalista...*” como se expresa en la exposición de motivos del Reglamento de 2004. Otra novedad normativa radica en la posibilidad de *multiadscripción* de un plan de pensiones de empleo a varios fondos de pensiones y los nuevos incentivos fiscales introducidos en 2002, pero suprimidos o reducidos en la reforma del IRPF de 2006.

Las principales y más sustanciales modificaciones en el marco legal han tenido su impulso del exterior y han correspondido a la obligación de los países de la Unión Europea de trasponer a su derecho nacional las normas comunitarias, como ha sido el caso de determinadas disposiciones de la regulación de la Unión Europea en materia financiera, especialmente la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades transfronterizas, la supervisión de los Fondos de Pensiones de empleo, la libre prestación de servicios o la contratación de la gestión y depósito de los activos financieros de los fondos de pensiones con terceras entidades autorizadas conforme a las exigencias de las directivas comunitarias para la prestación de servicios financieros.

Aunque el sistema inicial, previsto en la Ley 8/87, solamente se refería muy tangencialmente a la posibilidad de planes de pensiones, total o parcialmente asegurados, con el devenir de los años, aunque encuadrados en dos marcos legales diferentes, el sistema se ha ampliado muy lentamente hacia esquemas asegurados, como es el caso de los *planes de previsión asegurados* - denominados clónicos en el lenguaje coloquial - y los *planes de previsión social empresarial*, habiendo logrado éstos, en algunos casos, cierto predominio sobre los no asegurados, como sucedió durante el ya finalizado proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones. Ello ha originado, al mismo tiempo, una mayor y sana competencia entre gestoras y aseguradoras y una diversificación de los productos en beneficio de empresas y consumidores.

Como la legislación de seguros no solamente cubre a los planes de pensiones parcial o totalmente asegurados y a las mutualidades de previsión

social, sino también a los otros productos mencionados atrás, consideramos pertinente referirnos a los dos cuerpos legales en los temas pertinentes. Tanto la Ley 30/1995 de *Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados*, como la Ley 8/87 de *Planes y Fondos de Pensiones* han experimentado desde su promulgación multitud de enmiendas y adiciones con el fin de adaptarlas a las nuevas circunstancias, medidas legislativas y las respectivas normas comunitarias. En efecto, estas adaptaciones y actualizaciones se han llevado a cabo sucesivamente mediante el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprobó el texto refundido de la *Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones*, así como mediante el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprobó el actualizado *Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones*, legislación que compila, actualiza, sistematiza y completa en sus textos refundidos la adaptación de la normativa reglamentaria, tomando asimismo en cuenta la experiencia acumulada y los desarrollos legales en el ámbito de la Unión Europea. Por su parte, la legislación de seguros fue modificada mediante Real Decreto Legislativo 6/2004, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y la Ley 13/2007 en materia de supervisión del reaseguro.

El nuevo Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones integra y sustituye al originario, aprobado mediante el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, y parcialmente modificado posteriormente, en especial mediante el Real Decreto 1589/1999, de 15 de octubre. Por su parte, el Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, mantiene expresamente su vigencia.

Un hito importante con relación a los planes de pensiones empresariales lo constituye la adopción de la Directiva comunitaria 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo –FPE–, transpuesta a nuestro ordenamiento jurídico mediante la Ley 11/2006, con la cual se pretende una mayor liberalización y la creación de un mercado interior para las pensiones de empleo, permitiendo a “...estas instituciones actuar con la máxima seguridad y eficacia”, según reza uno de los considerandos en la exposición de motivos. Sus objetivos los resume, textualmente la Comisión Europea en los siguientes cuatro puntos:

- ❖ *“Garantizar un alto grado de protección de los partícipes y de los beneficiarios de los fondos de pensiones*

- ❖ *Permitir que los fondos de pensiones de empleo acepten como partícipes a empresas situadas en otros Estados miembros y puedan administrar planes de pensiones para dichas empresas*
- ❖ *Permitir que los FPE apliquen una estrategia de inversión adaptada a las características de sus planes de pensiones*
- ❖ *Respetar las prerrogativas de los Estados miembros en cuanto a protección social y planes de pensiones de jubilación”.*

2. Principios esenciales de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones

En el siguiente cuadro hemos resumido los principios básicos que rigen a los planes y fondos de pensiones, principios que expondremos sucintamente a continuación y explicaremos más profusamente al tratar los diversos aspectos del sistema.

CUADRO II

Principios esenciales de los Planes y Fondos de Pensiones - Ley 8/87	
	<ul style="list-style-type: none"> ➤ No discriminación ➤ Capitalización individual y márgenes de solvencia ➤ Irrevocabilidad de las aportaciones y salario diferido ➤ Atribución y movilización de derechos adquiridos ➤ Titularidad de los partícipes y beneficiarios ➤ Comisiones de Control obligatorias ➤ Integración del Plan en un fondo de pensiones ➤ Fondos externos administrados por gestoras <i>ad hoc</i> y prohibición de fondos internos ➤ Liberación de la responsabilidad subsidiaria del Estado - Directiva 80/987 CE - mediante la obligación de exteriorizar ➤ Indisponibilidad e iliquidez total ➤ Límites fiscales y financieros a las aportaciones ➤ Transitoriedad del reconocimiento de los servicios pasados en el sistema empleo

Fuente: Elaboración propia

➤ Criterio de no discriminación

Este principio general reza textualmente: “...*los planes de pensiones deberán garantizar el acceso como partícipe de un plan a cualquier persona física que reúna las condiciones de vinculación o de capacidad de contratación con el promotor que caracterizan cada tipo de contrato*”. Su aplicación es de carácter universal para todas las modalidades de planes, aunque con ciertas matizaciones conforme a la índole de cada uno como veremos enseguida.

La no discriminación de los partícipes juega un papel central en los planes del sistema empleo y su regulación es más prolija, según lo establecido en el Artículo 26 del Reglamento, el cual señala que “...*será no discriminatorio cuando la totalidad del personal empleado por el promotor esté acogido o en condiciones de acogerse al citado plan sin que pueda exigirse una antigüedad superior a dos años para acceder a aquél*”. Norma que permite conceder el acceso con una antigüedad inferior a dos años, pero siempre y cuando exista una relación laboral con el promotor del plan. La legislación distingue, a efectos de la no discriminación, entre los planes de prestación definida y/o mixtos y los de aportación definida.

El criterio de no discriminación en el sistema de empleo es compatible con la diferenciación de aportaciones del promotor para cada partícipe, la aplicación de regímenes diferenciados de aportaciones y prestaciones y la articulación de subplanes dentro del mismo plan, aunque sean de diferentes modalidades o “...*articulan en cada uno diferentes aportaciones y prestaciones...*”, aunque supeditado a que se efectúen “...*conforme a criterios derivados de acuerdo colectivo o disposición equivalente o establecidos en las especificaciones del plan*”. Esta disposición introdujo una mayor flexibilidad en la aplicación de los criterios no discriminatorios, absolutamente necesaria para contemplar las peculiaridades de cada empresa o colectivo. Sin embargo, muchos no lo consideraron así y la norma mencionada suscitó en su momento disparidad de opiniones. Algunos agentes sociales la demandaron ante los tribunales, incluyendo la relacionada con los posibilidad de establecer subplanes dentro de un mismo plan de empleo, pero sin mucha fortuna en las sentencias.

En lo referente a los planes individuales, la norma del Artículo 46 define la no discriminación “...*cuando cualquier persona que manifieste voluntad de adhesión y tenga capacidad de obligarse pueda hacerlo...*”,

mientras que en los Planes de Pensiones del sistema asociado, la no discriminación contemplada en el Artículo 52 se cumple “...*cuando todos los asociados de la entidad o entidades promotoras puedan acceder al plan en igualdad de condiciones y de derechos...*”, sin perjuicio de los diferentes derechos consolidados y prestaciones que se deriven de las diferentes aportaciones de los partícipes.

➤ **Capitalización individual**

El artículo 19 es muy tajante al establecer que “...*los planes de pensiones se instrumentarán mediante sistemas financieros y actuariales de capitalización...*”, recalcando en el apartado siguiente que “...*en los planes de pensiones sólo será admisible la utilización de sistemas financieros y actuariales de capitalización individual*”. Aunque abolida posteriormente, en su exposición de motivos el Real Decreto 1307 de 1988 abogaba de forma muy explícita por la capitalización colectiva al invocar que “...*La solidaridad intergeneracional que permiten los métodos de capitalización colectiva cobra especial relevancia por la existencia de límites financieros y fiscales que afectan de forma prioritaria a partícipes de mayor edad...*”, lo cual puede explicar parcialmente el hecho de que inicialmente no se haya establecido, como sucedió posteriormente, una escala creciente de límites fiscales para las personas mayores de 50 años, ante, como lo dejaba entrever el párrafo, “...*El menor plazo para constituir su pensión, exige aportaciones que pueden rebasar los límites establecidos. A tal efecto, la capitalización colectiva...permite una disociación entre la imputación financiera y fiscal...*” Bajo esta reflexión no tiene lógica que la nueva Ley del IRPF haya nivelado en una suma fija e igual para todas las edades las aportaciones deducibles a partir de los 50 años, eliminando la escala creciente vigente anteriormente.

➤ **Irrevocabilidad de las aportaciones y salario diferido**

Uno de los criterios de la nueva legislación, prácticamente inexistente en la anterior y proveniente del mundo anglosajón, estriba en la irrevocabilidad de las aportaciones realizadas por los promotores de los planes de empleo, hecho de gran relevancia práctica. Esta irrevocabilidad de las aportaciones se inicia a partir del momento en que resulten exigibles, con independencia de su desembolso efectivo. La simple expectativa de derecho, materializado únicamente cuando se producía el hecho causante – jubilación, invalidez – se transformó en un derecho consolidado y

movilizable por cambio de puesto de trabajo. Este cambio de paradigma constituye la lógica consecuencia de considerar las aportaciones empresariales a los planes de pensiones como salario inmediato tributariamente pero diferido en su percepción en forma de prestación y no como un *aborro contingente*, cambio que engendró, como ya comentamos, una actitud de reacción por parte de la clase empresarial hacia el nuevo esquema de previsión complementaria.

➤ **Atribución y movilización de los derechos adquiridos, titularidad de los partícipes y comisiones obligatorias de control**

Las obvias consecuencias de este enfoque de las aportaciones empresariales se reflejan en varios de los principios fundamentales, tales como la atribución de derechos y su movilidad, la titularidad de los fondos constituidos a favor de los partícipes y la creación de Comisiones de Control obligatorias, con mayoría de los partícipes, tanto en el ámbito del plan de pensiones propiamente dicho como en el del fondo de pensiones. Como lo recoge claramente la exposición de motivos de la ley originaria “...*el protagonismo de las comisiones de control de los planes y fondos, que sabrán reflejar la representatividad de los distintos sectores y estamentos sociales, permitirá que estos colectivos incidan en los procesos de inversión y, en última instancia, en los procesos productivos reales, superando la mera formulación financiera...*”

Aunque es difícil comprobar hoy su veracidad, durante los primeros años de gestación de la Ley 8/87 algunos círculos sociales y económicos opinaban que el mencionado protagonismo del sector de los trabajadores en la gestión de los recursos de los fondos de pensiones obedecía al deseo del ejecutivo de ofrecerles una contraprestación por su negativa a autorizar la constitución del por aquella época en los sindicatos muy anhelado banco de los trabajadores. Aunque en los sistemas individuales las comisiones de control han sido eliminadas y algunos otros aspectos suavizados, después de 20 años se mantiene impertérrito este principio, el cual constituye en opinión de muchos uno de los principales obstáculos para la aceptación por parte del empresariado de los sistemas de empleo.

Pero al margen de las posibles motivaciones políticas, estos atributos concedidos a los planes de pensiones constituyen la lógica consecuencia de considerar las aportaciones empresariales como salario inmediato y/o diferido, irrevocables e imputables fiscalmente al partícipe, aunque las reduc-

ciones o deducciones las conviertan en fiscalmente neutrales hasta los topes establecidos.

➤ Integración del Plan en un fondo de pensiones obligatoriamente externo y administrado por gestoras *ad hoc*

Imperativo es el mandato legislativo sobre la obligación de que cualquier plan de pensiones se integre en los fondos de pensiones regulados por la ley, con el fin de garantizar la financiación, cobertura y efectividad del plan. Indudablemente, se trata de uno de los avances más importantes de la normativa el haber desasociado las dos figuras, porque como anotamos previamente había una confusión conceptual y terminológica entre las dos. Ante la inexistencia práctica de la *fiducia* o contrato de *fideicomiso mercantil*, figura jurídica ampliamente utilizada en el derecho anglosajón para la administración de fondos de pensiones y de inversión, el legislador se decantó por la utilizada en los fondos de inversión mobiliaria, o sea, por la de gestoras especializadas y con objeto social único y exclusivo, excepción hecha de las aseguradoras de vida.

Muy claramente definida se encuentra en la legislación vigente la llamada obligación de exteriorizar no sólo los existentes fondos internos, al estipularse textualmente que “...*los compromisos por pensiones asumidos por las empresas, incluyendo las prestaciones causadas, deberán instrumentarse, desde el momento en que se inicie el devengo de su coste, mediante contratos de seguros, incluidos los planes de previsión social empresariales, a través de la formalización de un plan de pensiones o varios de estos instrumentos...*”. Esta formulación no deja la menor duda de que incluye también los compromisos *ex novo*, entendiendo como compromisos por pensiones los derivados de obligaciones legales o contractuales del empresario con el personal de la empresa y como empresa no sólo “...*las personas físicas y jurídicas, sino también las comunidades de bienes y demás entidades que, aun carentes de personalidad jurídica, sean susceptibles de asumir con sus trabajadores los compromisos descritos...*”

En ningún caso resulta admisible la cobertura de tales compromisos mediante la dotación de fondos internos o instrumentos similares, que supongan el mantenimiento por parte de éste de la titularidad de los recursos constituidos. Esta normativa va aún más lejos al condicionar la efectividad de los compromisos por concepto de pensiones y su cobro a la formalización externa de alguna de las opciones ofrecidas por la legis-

lación y catalogando como muy grave en materia laboral el incumplimiento por parte de la empresa.

Estas normas y la posterior obligación para las empresas de exteriorizar los compromisos de pensiones contraídos pusieron punto final a la dilatada discusión sobre la admisibilidad de las reservas en libros o fondos internos, garantizando de esta forma que el destino económico de los actuales y futuros pensionistas no estuviese íntimamente concatenado con el de la empresa constituyente del plan, pese a que el *Plan General de Contabilidad*, adoptado mediante el Real Decreto 1643/1990 establecía la obligación para las empresas de constituir fondos internos para hacer frente a las mejoras directas de prestaciones asumidas con sus plantillas. La separación patrimonial total entre el promotor del plan de pensiones de empleo, el del fondo en si mismo y el de la gestora garantiza la máxima independencia posible e impide dilapidar recursos ajenos, pero cierra también la posibilidad de una fuente importante de financiación interna para las empresas a un coste generalmente por debajo del de mercado, según lo demuestra la experiencia de aquellos países que aceptan reservas contables para tal fin.

La obligación de exteriorizar dichos compromisos fue incluida por primera vez en la Ley 30/1995, de *Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados*, cuya disposición adicional 11ª. 19, y sus disposiciones transitorias 14ª, 15ª y 16ª configuran el respectivo régimen de instrumentación para lograr tal objetivo. Mediante el Real Decreto 1588 de 1999 se aprobó el *Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por pensiones de las Empresas con los Trabajadores y Beneficiarios*, habiéndose prorrogado varias veces – 1.998, 2000, 2001, 2005 - el plazo para el cumplimiento de la norma, fijado finalmente hasta el 16 de noviembre de 2002, aunque el de los llamados *premios de jubilación* u otras denominaciones, tales como *ayudas por jubilación*, *premio de fidelidad*, *premio de dedicación*, *paga de jubilación*, etc. se extendió hasta finales de 2006. La inclusión o no de estos *premios de jubilación* o denominaciones análogas en muchos convenios colectivos fue objeto de multitud de interpretaciones acerca de la obligación de exteriorizarlos, pronunciándose en el año 2001 la Dirección de Seguros y Fondos de Pensiones a favor, al considerarlos como compromisos de pensiones.

De la obligación de exteriorizar los compromisos de pensiones quedaron exceptuadas, como ya se mencionó, las entidades de crédito, las

entidades aseguradoras y las sociedades y agencias de valores, siempre y cuando los fondos internos constituidos estén dotados bajo criterios tan rigurosos como los aplicables a los asumidos mediante planes de pensiones y hayan sido autorizados por el Ministerio de Economía.

Como vehículo de exteriorización, tanto para el personal activo como pasivo, se determinaron los planes y fondos de pensiones contemplados inicialmente en la Ley 8/87, pudiéndose reconocer derechos por servicios pasados o previos a la fecha de formalización del plan, siempre y cuando fuesen imputados al partícipe, aunque sin consecuencias fiscales para la empresa o el empleado. Además, las aportaciones para la cobertura de los servicios pasados estaban exceptuadas del límite máximo de aportación individual, aunque la cuantía máxima de los servicios pasados reconocidos y correspondientes a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 1988 hasta el de formalización del plan no podían rebasar, para cada uno de tales años, el límite financiero anual vigente en cada uno de ellos. Por otra parte, en el supuesto de integrar a los beneficiarios en el plan de pensiones, son admisibles aportaciones posteriores para la adecuada cobertura de las prestaciones causadas. Las empresas establecidas en España dispusieron sólo a partir de 2006 de la posibilidad de exteriorizar los mencionados compromisos a través de fondos de pensiones de empleo domiciliados en otros Estados miembros, autorizados para la actividad transfronteriza conforme a la Directiva 2003/41/CE.

Para la instrumentación de compromisos por pensiones derivados de relación laboral sujeta a la legislación española, asumidos por empresas establecidas en España, la adscripción a fondos de pensiones de empleo domiciliados en otros Estados miembros requiere la promoción y formalización de un plan de pensiones de empleo conforme a la legislación vigente en España.

Con relación al seguro colectivo como vehículo de exteriorización bajo las mismas normas tributarias favorables, sin embargo, la norma legal sólo lo aceptó para “...*las obligaciones contraídas respecto a los jubilados o beneficiarios con anterioridad a la formalización del referido plan*”, o sea, quedó excluido expresamente el personal activo de la empresa, aclarando la norma que las primas del contrato de seguro correspondientes a las prestaciones causadas no son imputables fiscalmente a los beneficiarios y son deducibles en el impuesto de sociedades, independientemente de si la empresa formaliza o no un plan de pensiones para su personal activo.

➤ **Indisponibilidad e iliquidez total**

Como principio general y muy estricto, la legislación ha considerado desde un principio que las aportaciones a los planes de pensiones, cualquiera que sea su modalidad, son ilíquidas y, por consiguiente, indisponibles antes de que ocurra la contingencia estipulada en las respectivas estipulaciones del plan. Pese a los innumerables intentos por parte del sector, la Administración siempre se ha negado a que tengan cualquier grado de liquidez, arguyendo que es incompatible con el privilegiado régimen tributario de que gozan, a lo cual se añade, en nuestra opinión, la calificación de las aportaciones empresariales en el sistema empleo, como salario inmediato/diferido. Sin embargo, después de la insistencia de muchos años y como era lógico se incluyó en el marco legal la posibilidad de liquidez anticipada, total o parcial, en los supuestos de enfermedad grave o desempleo de larga duración, siempre y cuando lo contemplen expresamente las especificaciones del plan y respeten sus condiciones y limitaciones. La enfermedad grave debe acreditarse a través de los servicios médicos de la Seguridad Social y puede afectar tanto al partícipe como a su cónyuge, ascendiente o descendiente en primer grado o a la persona que, en régimen de tutela o acogimiento, conviva con el partícipe o de él dependa.

Con relación a la disposición anticipada de los fondos constituidos en caso de desempleo, éste debe haber sido por un periodo continuo y mínimo de doce meses, considerándose como desempleo las situaciones legales de extinción de la relación laboral o administrativa y suspensión del contrato de trabajo. Se exige, igualmente, no tener derecho a las prestaciones por desempleo en su nivel contributivo, ni haber agotado dichas prestaciones y estar inscrito en el Servicio Público de Empleo Estatal u organismo público competente como demandante de empleo en el momento de la solicitud.

Para los trabajadores por cuenta propia, previamente integrados en un régimen de la Seguridad Social, el plan de pensiones podrá prever la facultad del partícipe de hacer efectivos sus derechos consolidados cuando figure interrumpidamente como demandante de empleo durante los 12 meses anteriores a la solicitud y se le reconozca el derecho a la prestación por desempleo en su modalidad asistencial.

> Límites fiscales y financieros a las aportaciones y discriminación de los mayores

Otra de las características del marco legal establecido por la Ley 8/87 estriba en el establecimiento de los no siempre estimulantes límites fiscales y financieros a las aportaciones, hecho especialmente relevante en los planes de empleo, restricciones que trataremos más detenidamente en el próximo Capítulo destinado a analizar los aspectos tributarios de la normativa y su devenir durante los cuatro lustros de su existencia.

Con la implantación de estas limitaciones, el legislador hizo caso omiso de las reivindicaciones del sector empresarial que solicitaba un tratamiento fiscal más favorable, como efectivamente se introdujo en 2001 y se derogó en 2006, para la personas mayores, en vista de que en un sistema de capitalización la prestación por jubilación es dependiente del periodo de ahorro, problemática que pese a afectar primordialmente a los planes de aportación definida incide también negativamente en los de prestación definida, más aún si no es posible el reconocimiento de servicios pasados sin implicaciones fiscales para la empresa, situación que comentaremos en el apartado subsiguiente. Esta puede ser una de las explicaciones, aunque no la única, del por qué las empresas rehuyen la prestación definida en sus sistemas *ex novo* de previsión y tratan de convertir los preexistentes en sistemas de aportación definida.

> Liberación de la responsabilidad subsidiaria del Estado - Directiva 80/987 CE - mediante la obligación de exteriorizar

Por otro lado, el Gobierno español consideró oportuno liberarse, mediante aplicación de la Ley 8/87, de cualquier garantía subsidiaria originaria de los planes de pensiones complementarios, prevista en el artículo 8 de la Directiva 80/987/CEE de la Comunidad Europea, relativa a la protección de los trabajadores asalariados en caso de insolvencia del empresario, mediante las varias veces comentada obligación impuesta a las empresas de exteriorizar sus compromisos de pensiones a través de planes de pensiones o seguros colectivos de pensiones, medida muy controvertida por la dudosa hermenéutica jurídica de la norma comunitaria e interpretada por algunos como un instrumento de la política gubernamental de incrementar los recursos de los fondos de pensiones de empleo ante su exiguo desarrollo. En el *Capítulo V* nos referiremos más detenidamente a este proceso.

➤ **Transitoriedad del reconocimiento de los servicios pasados en el sistema empleo**

Aunque no siempre formulada expresamente en los textos legales, se trata, a nuestro juicio, Pieschacón (2001 y 2005), de una de las principales trabas que explican el escaso desarrollo de los planes de pensiones del sistema empleo. Tanto la *Ley de Planes y Fondos de Pensiones* de 1987, como la de *Ordenación del Seguro Privado* de 1995, así como la Ley 66/1997, de *Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social*, la Ley 40/1998 del *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias*, la Ley 50/1998 de *Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social*, la refundida *Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones de 2001* o La Ley 35/2006, del *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas* y su Decreto Reglamentario 439/2007, no han establecido un régimen permanente para el reconocimiento de servicios pasados, porque cuando lo han hecho siempre ha sido con carácter transitorio y con limitaciones cuantitativas importantes como aquella según la cual “...*La cuantía máxima de los servicios pasados reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales iniciados a 1º de enero de 1988 hasta el de formalización del plan de pensiones no podrá rebasar, para cada uno de estos años, el importe del límite financiero anual vigente en cada uno de tales ejercicios...*”

Esta diferencia negativa y comparativamente al marco legal español del de otros países, en lo cuales la posibilidad de reconocer servicios pasados sin penalizaciones o costes tributarios es la norma general. La explicación es muy sencilla y la experiencia empresarial lo atestigua a diario. En efecto, ninguna empresa por innovadora que sea en su política de recursos humanos se constituye asumiendo compromisos por concepto de pensiones, porque su objetivo principal en esta fase estriba en lograr lo antes posible el punto de equilibrio, manteniendo una estructura organizativa de costes reducidos. Solamente años más tarde desde su fundación puede plantearse ofrecer sistemas de pensiones complementarios al personal.

Es obvio que si la legislación vigente no le permite a la empresa, sin coste fiscal, reconocer servicios pasados al personal que ha contribuido a su desarrollo y que suele identificarse con los fundadores y directivos que cuentan a su haber con varios años de servicio y son, por lo general, quienes toman las respectivas decisiones, ellos no se muestren muy proclives a promover y formalizar un plan de pensiones que los desfavorece.

Esta realidad, pese a la insistencia de algunos expertos, no ha merecido ni despertado la atención de los políticos.

EXCURSO - Nuevos productos de previsión

➤ Planes individuales de ahorro sistemático- PIAS

Aunque en realidad no se trata de un principio fundamental de la originaria legislación, es importante señalar que la disposición adicional tercera de la Ley del IRPF introdujo esta clase de seguro, configurándolo como seguro individual destinado a constituir una renta vitalicia asegurada.

A diferencia de otros productos de previsión social complementaria, las primas pagadas no reducen la base imponible del impuesto, pero se consideran exentas las rentas obtenidas en el momento de constitución de la renta vitalicia. No obstante, para acceder a este régimen fiscal es necesario que el contratante, asegurado y beneficiario del seguro sea el propio contribuyente; que la suma en concepto de primas satisfechas no exceda € 8.000 anuales ni € 240.000 durante toda la duración del contrato y, finalmente, que la primera prima satisfecha tenga una antigüedad superior a diez años en el momento de la constitución de la renta vitalicia.

➤ Movilización de la vivienda con fines de previsión para la jubilación

Last but not least, consideramos importante mencionar también las medidas fiscales encaminadas a la movilización de la vivienda habitual y propiedad de los mayores de 65 años al considerar que “...no tendrán la consideración de renta las cantidades percibidas como consecuencia de las disposiciones que se hagan de la vivienda habitual por parte de las personas mayores de 65 años, así como de las personas que se encuentren en situación de dependencia severa o de gran dependencia...”

Aunadas a la exención en los impuestos de transmisiones patrimoniales, introducida en legislaturas anteriores para facilitar la implantación de los productos comercialmente conocidos como *vivienda-pensión*, así como a la *hipoteca inversa* - incluida en la nueva Ley Hipotecaria - ayudarán a paliar las consecuencias económicas del envejecimiento y las enfermedades degenerativas cada vez más comunes entre las personas de mayor edad. En este contexto y como veremos en capítulos posteriores surge la duda de por qué el legislador actual introdujo recortes sustanciales en el régimen tributario casualmente en los sistemas de previsión

social ideados para tal fin y que han alcanzado altas cotas de desarrollo en nuestros países circunvecinos.

3. Modalidades, aspectos personales y contractuales

La Ley y su Reglamento definen la naturaleza de los planes de pensiones “...como el derecho de las personas, a cuyo favor se constituyen, a percibir rentas o capitales por jubilación, supervivencia, incapacidad permanente y fallecimiento y las obligaciones de contribución a ellos...”, aclarando que su constitución es de carácter voluntario y que bajo ningún concepto serán sustitutivos del régimen de la Seguridad Social y reservando su denominación a los planes regulados por esta Ley. Este aspecto ha sido criticado en ocasiones por considerarse que el haberse arrogado esta expresión, de por sí neutra, no puede ser utilizada por otros instrumentos de previsión social complementaria.

En aras de una mayor claridad, en el cuadro siguiente hemos incluido las diferentes modalidades de *planes de pensiones* previstas en la legislación, así como los *planes de previsión asegurados* y los *planes de previsión social empresarial* incluidos posteriormente en la legislación *ad hoc* o en otros cuerpos legales, verbigracia, la Ley del IRPF de 2006. Se pueden distinguir dos categorías de modalidades, a saber, aquéllas según el promotor del plan y aquéllas relacionadas con las prestaciones. En los llamados planes del sistema empleo, el promotor puede ser cualquier empresa, sociedad, corporación o entidad y sus partícipes son los empleados de éstas como es el caso también de los planes de previsión social empresarial, pudiendo las empresas con menos de 250 empleados promover conjuntamente un plan de pensiones.

En el sistema asociado, el promotor puede ser cualesquiera asociación o sindicato, siendo los partícipes sus asociados, miembros o afiliados. Finalmente, en el sistema individual, el más extendido de todos, el promotor es una entidad de carácter financiero, teniendo tal consideración, entre otras, los bancos, las cajas de ahorros, la Confederación Española de Cajas de Ahorros, las cooperativas de crédito, las entidades oficiales de crédito, las sociedades mediadoras en el mercado de dinero, así como las entidades aseguradoras, las cuales, aunque en su legislación no son calificadas como tales, pueden ser *promotoras*, de los *planes de previsión asegurados*. Los partícipes de estas dos modalidades son cualesquiera personas físicas.

Modalidades de los Planes de Pensiones	
SEGÚN EL PROMOTOR	
➤	Empleo: empresas, corporaciones, sociedades
➤	Previsión social empresarial: empresas, corporaciones, sociedades
➤	Asociado: sindicatos, gremios, asociaciones
➤	Individual: entidades financieras; cajas bancos, aseguradoras, mutualidades
➤	Planes de Previsión Asegurados: aseguradoras de vida
SEGÚN LAS PRESTACIONES	
➤	Prestación definida
➤	Aportación definida
➤	Mixtos

Fuente: Elaboración propia

El Artículo 16º del Reglamento distingue, como se anota en el Cuadro, tres modalidades diferentes en función de los compromisos estipulados en las especificaciones del plan, a saber:

- ❖ *Prestación definida*, cuando se define como magnitud predeterminada o estimada la cuantía de todas las prestaciones a percibir por los beneficiarios. La definición de la prestación podrá realizarse en términos absolutos o en función de alguna magnitud, tal como salarios, antigüedad en la empresa, percepciones complementarias u otras variables susceptibles de servir de referencia;
- ❖ *Aportación definida*, cuando la magnitud predeterminada es la cuantía de las contribuciones de los promotores y, en su caso, las aportaciones de los partícipes al plan. La aportación podrá fijarse en términos absolutos o en función de otras magnitudes como salarios, flujos empresariales, cotizaciones a la Seguridad Social u otras variables. Las prestaciones se cuantifican en el momento de producirse la contingencia y en función del fondo acumulado, y

- ❖ *Planes mixtos*, cuyo objeto es simultánea o separadamente, la cuantía de la prestación y la cuantía de la contribución; se entienden incluidos en esta modalidad aquellos planes en los que estando definida la cuantía de las aportaciones queda definido el importe de las prestaciones correspondientes a todas o a algunas de las contingencias previstas, así como los que combinan la aportación definida para alguna contingencia, con la prestación definida para otra u otras de las contingencias cubiertas por tales Planes. Entre ellos se incluyen los de aportación definida con una garantía de tipo de interés o prestación mínima y los que combinan la aportación definida para alguna contingencia, colectivo o subplan, con una prestación definida para otra u otras contingencias, colectivos o subplanes.

Los planes de los sistemas de empleo y asociado podrán ser de cualquiera de las tres modalidades anteriores. Pero los del sistema individual sólo de la modalidad de aportación definida, siendo la garantía de un tipo de interés mínimo incompatible con esta modalidad. Esta última limitación, no incluida en los tres primeros borradores del inicial Reglamento de la Ley constituyó un tema muy controvertido y cuestionado, especialmente por parte del sector asegurador que consideraba, como más tarde sucedió con los *Planes de Previsión Asegurados*, tener un legítimo derecho a ofrecer sus pólizas individuales de jubilación. En 2002, el Tribunal Supremo sentenció que el objeto de un plan de aportación definida podía estar asegurado, fallando a favor de una aseguradora a quien en 1990 la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones denegó su autorización a un producto individual de tales características.

El Real Decreto Legislativo 1 de 2002 aprobó el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y consagró definitivamente en su Disposición Adicional Primera, titulada *Protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores*, la obligación impuesta a las empresas, y ya comentada, de exteriorizar sus compromisos por pensiones desde el momento de su devengo “...mediante contratos de seguro, a través de la formalización de un plan de pensiones o de ambos...”, regulando parcialmente una antigua reivindicación de los aseguradores de vida de participar con sus propios productos en los sistemas complementarios cobijados mediante la inicial Ley 8/87. En esta forma y, según normas legales posteriores, se introdujo dentro de nuestro esquema de modalidades de planes un contrato de seguro colectivo de vida, en el cual los asegurados son los trabajadores y los benefi-

ciarios las personas a favor de las cuales se generará el derecho a percibir una pensión. Aunque estos contratos de seguro colectivo para instrumentalizar los compromisos por pensiones no fueron tipificados expresamente en su momento como *planes de previsión social empresarial*, prácticamente fueron sus predecesores.

En tales contratos no se aplicara lo previsto en los artículos 97 y 99 de la Ley de Contrato de Seguro, según los cuales el asegurador deberá conceder anticipos al tomador del seguro sobre la prestación asegurada y el tomador tiene la facultad, en cualquier momento, de ceder o pignorar la póliza, siempre que no haya sido designado beneficiario con carácter irrevocable. La reglamentación específica de estos contratos de seguros estipula, asimismo, que los derechos de rescate y de reducción del tomador sólo podrán ejercerse al objeto de mantener en la póliza la adecuada cobertura de sus compromisos por pensiones vigentes en cada momento o a los exclusivos efectos de la integración de los compromisos cubiertos en dicha póliza en otro contrato de seguro o en un plan de pensiones, añadiendo que es indispensable una individualización de las inversiones correspondientes a cada póliza.

Aunque inicialmente los contratos de seguros solamente eran viables, bajo el punto de vista tributario, para asegurar los compromisos del personal pasivo, más tarde se amplió su radio de acción con los nuevos *planes de previsión social empresarial*, regulados en la Disposición Adicional Primera del texto refundido de la *Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones*, así como en el reglamento del Impuesto sobre la Renta de la Personas Físicas de marzo 2007, debiendo observar tales seguros los principios de no discriminación, capitalización, irrevocabilidad de aportaciones, atribución de derechos, imputación de a los asegurados de las primas satisfechas por el tomador. Además, tanto la denominación *Plan de Previsión Social Empresarial*, como sus siglas, quedaron reservadas a los contratos de seguro de tal naturaleza y características.

En el ámbito individual, los ya mencionados *planes de previsión asegurados* surgieron a raíz de la promulgación de la *Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de 2003*, cuya denominación y siglas están reservadas también a los contratos específicos de seguro que cumplan los requisitos previstos en los artículos 48 .3 .b) de la ley y 50 de su Reglamento. Entre los cuales se encuentra, como hemos dicho, el requerimiento de que el contribuyente sea el tomador, asegurado y beneficiario; no obstante, en caso de fallecimiento puede generar derechos a presta-

ciones en los términos previstos en el texto refundido de la *Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones*.

La norma indica también que las contingencias cubiertas deberán ser las previstas en la *Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones*, siendo su cobertura principal la de jubilación, debiendo ofrecer obligatoriamente una garantía de interés y utilizar técnicas actuariales y prever la movilización de la provisión matemática a otro plan de previsión asegurado. Los derechos en un plan de previsión asegurado no podrán ser objeto de embargo, traba judicial o administrativa hasta el momento en que se cause el derecho a la prestación o en que se hagan efectivos en los supuestos de enfermedad grave o desempleo de larga duración.

Los planes de pensiones, por su parte, deberán contar con sus propias especificaciones, las cuales deben contemplar necesariamente los aspectos relacionados con el ámbito personal del plan, así como su modalidad y clase; las normas para la constitución y funcionamiento de la comisión de control del plan en el caso de los planes de empleo y asociados; el sistema de financiación, con información sobre los aspectos financieros y actuariales del régimen de capitalización empleado; la adscripción a un fondo de pensiones, constituido o por constituir, y la definición de las prestaciones y normas para determinar su cuantía, con indicación de si las prestaciones son o no revalorizables y, en su caso, la forma de revalorización. Deberán consagrarse, igualmente, los derechos y obligaciones de los partícipes, así como las contingencias y prestaciones cubiertas, los mecanismos de altas y bajas, la movilidad de los derechos consolidados y su transferencia y las causas y forma de terminación del plan.

En la especificaciones de los planes deben precisarse los criterios y regímenes de diferenciación de aportaciones y prestaciones y si existen o se prevén prestaciones total o parcialmente aseguradas o garantizadas, indicando el grado de aseguramiento o garantía, así como las causas y circunstancias que faculden a los partícipes a modificar o suspender sus aportaciones y sus derechos y obligaciones y las normas relativas a altas y bajas y los requisitos para la modificación del plan y la causas de su terminación.

En el siguiente cuadro resumimos los elementos personales, tanto de un plan de pensiones como de las pólizas de seguros, en su configuración de planes de previsión asegurados y planes de previsión social empresarial.

Elementos Personales de los Planes de Pensiones y de Previsión	
Planes de Pensiones	Plan de Prevision Social Empresarial
<ul style="list-style-type: none"> ➤ PROMOTORES Empresas en el Sistema Empleo Instituciones financieras en el Sistema Individual Sindicatos o asociaciones en el sistema asociado ➤ PARTÍCIPE Sujetos constituyentes de las prestaciones ➤ BENEFICIARIOS: Participes y familiares 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ TOMADOR: Empresa ➤ ASEGURADO: Trabajador ➤ BENEFICIARIO: Trabajador/ Familiares
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">Planes de Previsión asegurados</div>	
<p>Tomador, asegurado y beneficiario: el mismo contribuyente. Caso de cobertura de fallecimiento un tercero.</p>	

Fuente: Elaboración propia

Respecto al denominado ámbito personal, los sujetos constituyentes en los planes de empleo son el promotor y los partícipes, pero el promotor sólo podrá serlo de uno, al que exclusivamente podrán adherirse como partícipes los empleados de la empresa promotora. Se permite al mismo tiempo que el empresario individual con empleados figure como partícipe en el plan por su empresa promovido.

Desde un principio, los profesionales y empresarios consideraron que para las pequeñas empresas de 50 o menos empleados, todo el procedimiento instaurado para la formalización de un plan de pensiones empresarial resultaba demasiado engorroso y dispendioso y achacaban a ello la prácticamente nula introducción en las empresas. Para remediar tal situación que aún persiste todavía, las posteriores modificaciones legales introdujeron los ya mencionados *planes de pensiones de promoción conjunta*, facultando a varias empresas o entidades, incluidos los empresarios individuales, para promover conjuntamente la instrumentación de aquellos compromisos susceptibles de ser cubiertos. Se permitió, asimismo, extender la

condición de partícipes a los socios trabajadores en los planes de empleo promovidos en el ámbito de las sociedades cooperativas y laborales.

Desafortunadamente, tales medidas no parecen haber conducido a estimular y fomentar en gran escala los planes de pensiones del sistema empleo, ni en el seno de las pymes ni en el de las grandes empresas. Es cierto que las estadísticas más recientes indican algún progreso, pero no hemos podido detectar si se trata de una dinámica propia de la norma o de la consecuencia del fenómeno temporal del proceso de exteriorización forzosa. Como veremos en el *Capítulo V*, este letargo sigue siendo una característica del 2º pilar y una asignatura pendiente en nuestro marco legal.

La contratación de un plan de pensiones conjunto es también relativamente compleja y debe formalizarse mediante un documento o boletín de adhesión suscrito por el partícipe conjuntamente con el promotor del plan, la gestora y depositaria, según se estipula en el Artículo 101 del vigente reglamento, norma que regula minuciosamente el contenido mínimo y obligatorio de dicho boletín, en función de las diferentes modalidades. La contratación de planes de pensiones podrá realizarse por vía electrónica.

CUADRO V

Elementos contractuales	
PLANES Y FONDOS	SEGUROS
<ul style="list-style-type: none"> ➤ PLAN DE PENSIONES <ul style="list-style-type: none"> ✓ Especificaciones del Plan ✓ Boletín de adhesión ✓ Certificados de derechos ➤ FONDO DE PENSIONES <ul style="list-style-type: none"> ✓ Normas de funcionamiento 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ POLIZA DE SEGUROS <ul style="list-style-type: none"> ✓ Solicitud de seguro ✓ Condiciones generales ✓ Condiciones especiales y particulares ✓ Anexos y Suplementos

Fuente: Elaboración propia

Con relación a los planes del sistema empleo la emisión y suscripción de boletines de adhesión individuales será opcional, según lo acordado

con la representación de los trabajadores, pudiendo realizarse la incorporación al plan mediante boletines colectivos o directamente por la comisión promotora o de control.

4. Régimen de contingencias y prestaciones

Las contingencias susceptibles de cobertura en un plan o seguro de pensiones pueden ser, tal como se desprende del siguiente cuadro, la jubilación en concordancia con el régimen de la Seguridad Social, de tal modo que el hecho causante de esta contingencia se producirá cuando el partícipe acceda a la pensión pública, ya sea a la edad ordinaria, anticipada o diferida. En los casos de jubilación parcial por parte del régimen público, los partícipes pueden efectuar aportaciones para la jubilación total en su plan privado, aunque las especificaciones del mismo pueden contemplar que se sufrague la pensión en caso de jubilación parcial, aplicando las eventuales incompatibilidades legales.

Si el partícipe no tiene derecho a acceder a la pensión pública, la contingencia se causará a partir de la edad ordinaria de jubilación en el Régimen General de la Seguridad Social, en el momento en que el partícipe no ejerza o haya cesado en la actividad laboral o profesional. Si las especificaciones del plan de pensiones lo prevén, la percepción de la prestación de jubilación puede anticiparse a partir de los 60 años de edad, siempre y cuando el partícipe haya cesado en toda actividad determinante del alta en la Seguridad Social o en el caso de que no reúna todavía los requisitos para la obtención de la pensión de jubilación en el régimen público respectivo. Igualmente, se puede anticipar la prestación de jubilación, a cualquier edad, en caso de que el partícipe extinga su relación laboral y pase a situación legal de desempleo como consecuencia de un expediente de regulación de empleo debidamente aprobado.

Asimismo, la incapacidad permanente total para ejercer la profesión habitual; la absoluta para todo trabajo; la gran invalidez y el fallecimiento del partícipe o beneficiario que generen derecho a prestaciones de viudedad, orfandad o a favor de otros herederos, son contingencias que pueden incluirse en la especificaciones del plan o póliza.

De amplia regulación e importantes estímulos fiscales ha sido objeto los sistemas de previsión complementaria para las personas discapacitada a cuyo favor se establece un régimen *sui generis* de jubilación a partir de los 45 años de edad, siempre que carezca de empleo u ocupación profe-

sional. Similarmente, es posible la cobertura del riesgo que supone el agravamiento del grado de incapacidad inhabilitante en forma permanente para desempeñar el empleo u ocupación actual, o para cualquier trabajo, incluida la gran invalidez sobrevenida. También es admisible cubrir el riesgo de fallecimiento del discapacitado y prestaciones de jubilación y muerte para el cónyuge del mismo. Los derechos consolidados de los partícipes con algún grado de minusvalía previsto legalmente podrán hacerse efectivos en los supuestos de enfermedad grave y desempleo de larga duración. En general, las prestaciones deberán efectuarse en forma de renta, excepción hecha cuando su cuantía sea inferior a dos veces el salario mínimo interprofesional anual o el beneficiario discapacitado sufra gran invalidez y requiera la asistencia de terceras personas para realizar las actividades más esenciales de la vida, caso en los cuales pueden percibirse en forma de capital o mixta.

Debido a que tanto los *planes de previsión asegurados*, como los *planes de previsión social empresarial* constituyen, por mandato legal, una especie de réplica de aseguramiento de los planes de pensiones, la mayoría de los requisitos mencionados anteriormente les son aplicables también, así como el sistema de prestaciones enunciadas en el cuadro siguiente:

CUADRO VI

Contingencias y Prestaciones de los Planes de Pensiones y de los Planes de Previsión

PLANES DE PENSIONES	PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL EMPRESARIAL Y DE PREVISIÓN ASEGURADOS
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Jubilación ➤ Fallecimiento ➤ Invalidez ➤ Dependencia severa ➤ Enfermedad grave ➤ Desempleo larga duración Capitales y/o Rentas Temporales y/o Vitalicias Rentas no periódicas 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Jubilación ➤ Fallecimiento ➤ Invalidez ➤ Dependencia severa ➤ Enfermedad grave ➤ Desempleo larga duración Capitales y/o Rentas Temporales y/o Vitalicias Pagos no periódicos

Fuente: Elaboración propia

Al estar basados todas las modalidades de planes de pensiones y de previsión en el principio de capitalización individual, existe una estrecha y permanente correlación y proporcionalidad entre aportaciones y prestaciones. Derivándose, por consiguiente, las prestaciones y los derechos consolidados del partícipe, sus aportaciones realizadas directamente o que le son imputadas, del régimen financiero-actuarial aplicado. Las contribuciones de los partícipes y las realizadas por los promotores y los rendimientos obtenidos de las inversiones quedan integrados, tan pronto como se producen, inmediata y directamente en el fondo de pensiones al que está adscrito el plan o en la reserva matemática de seguros, teniendo su expresión contable en la llamada cuenta de posición del plan en el respectivo fondo de pensiones.

Las prestaciones de los planes y seguros de pensiones deben efectuarse en dinero, o sea, no en especie y pueden revestir la forma de capital. El pago podrá ser inmediato a la fecha de la contingencia o diferido, aunque por una misma contingencia el beneficiario sólo podrá percibir un único pago. Existe también la posibilidad de percibir la prestación en forma de renta, la cual podrá ser actuarial o financiera, en términos constantes o variables. Las primeras pueden adoptar la forma de rentas temporales o vitalicias, inmediatas o diferidas y tener el carácter de reversibles, siendo posible también prestaciones mixtas mediante la combinación de rentas con un pago único de capital.

Cuando se trate de enfermedad grave o desempleo de larga duración, las especificaciones del plan pueden prever que la prestación se satisfaga mediante un sólo pago o en pagos sucesivos mientras se mantenga dicha situación y sea debidamente acreditada. En caso de que la prestación de dependencia sea de modalidad definida, la ley exige su aseguramiento, no siendo admisible en el caso de los planes que éste asuma dicho riesgo.

Como es obvio, las especificaciones de los planes de pensiones son susceptibles de ser modificadas, mediante los procedimientos y acuerdos previstos en su clausulado. En el sistema de empleo, el proceso reviste también cierta complejidad y debe ser fuente de conflictos prolongados, tal como lo ha demostrado la experiencia en algunos planes, porque el acuerdo de modificación puede ser adoptado por la comisión de control del plan con el régimen de mayorías establecido en las especificaciones. Las normas legales establecen que las modificaciones pueden convenirse, mediante acuerdo entre la empresa y la representación de los trabaja-

dores, situación que no cambia la posible conflictividad dada la estrecha interdependencia entre los trabajadores integrantes de las comisiones de control y los negociadores de los convenios colectivos.

Las modificaciones de un plan de pensiones del sistema empleo, especialmente cuando lo es de prestación definida, pueden referirse a los compromisos o a las aportaciones y surgir de la revisión actuarial, debido a que, por Ley, el sistema financiero y actuarial deberá ser revisado al menos cada tres años por un actuario independiente y designado por la comisión de control. Si de esta revisión emana la necesidad o conveniencia de modificar las aportaciones y/o las prestaciones, será la comisión de control del plan quien deba proponer o acordar lo pertinente, según lo estipulen las especificaciones.

Son igualmente las especificaciones del plan las que determinan, en aquéllos de promoción conjunta, los procedimientos y acuerdos a seguir en caso de modificaciones, acuerdos que pueden ser adoptados por la comisión de control del plan, según el régimen de mayorías establecido en las especificaciones, siendo posible también que sean convenidas mediante acuerdo colectivo entre la representación de las empresas y los trabajadores en el ámbito supraempresarial. No obstante, cuando se trata de condiciones particulares contenidas en los anexos de cada empresa, el procedimiento para las modificaciones será el previsto en cada uno de ellos, pero sin que los correspondientes acuerdos modifiquen o dejen sin efecto las condiciones generales de las especificaciones del plan.

En lo referente a los planes del sistema asociado, en forma similar a los de empleo, la modificación de las especificaciones se podrá realizar mediante los procedimientos y acuerdos previstos en aquéllas. El acuerdo podrá ser adoptado por la comisión de control del plan con el régimen de mayorías establecido en sus especificaciones. Si como resultado de la revisión del plan de pensiones conforme a lo establecido en el artículo 23, se planteara la necesidad o conveniencia de introducir variaciones en las aportaciones, en las prestaciones previstas o en otros aspectos que incidan en el desenvolvimiento financiero-actuarial, se someterá a la comisión de control del plan para que proponga o acuerde lo que estime procedente de conformidad con lo previsto en las especificaciones del plan.

Respecto a los planes del sistema individual, sus especificaciones podrán modificarse por acuerdo del promotor, previa comunicación por

éste o por la entidad gestora o depositaria correspondiente a los partícipes y beneficiarios, con al menos un mes de antelación.

Dos avances muy relevantes para los sistemas complementarios lo constituyen, por una parte, la instauración, en todas las modalidades de planes de pensiones, del llamado derecho consolidado o económico, disposición que transformó en los sistemas de protección empresarial, como ya anotamos, la simple expectativa en derecho cierto y contante y, por la otra, la postestad conferida a los partícipes de movilizar tales derechos que incluyen tanto las aportaciones directas o imputadas, como los rendimientos de las inversiones.

La nueva Ley del IRPF introdujo la posibilidad de movilizar todos los derechos entre los distintos sistemas de previsión social, sin consecuencias tributarias. En el Reglamento del IRPF de marzo de 2007 quedó expresamente consagrado que *“...para cada modalidad de plan, los derechos consolidados de los partícipes y, en su caso, los derechos económicos de los beneficiarios, podrán movilizarse a otro u otros planes de pensiones, o bien, a los planes de previsión asegurados...”* regulados en el artículo 51.3 la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Ello significa la posibilidad de traspasar la totalidad o parte de la provisión matemática a otro u otros planes de previsión asegurados que posea el tomador, o a uno o varios planes de pensiones del sistema individual o asociado de los que sea partícipe, si bien limita las opciones a movilizaciones entre planes de pensiones y entre éstos y planes de previsión asegurados (PPA). Una vez alcanzada la contingencia, la movilización sólo será posible si las condiciones del plan lo permiten.

Las normas legales definen los derechos consolidados en función de la modalidad de plan. En aquellos de aportación definida es la cuota parte del fondo de capitalización correspondiente al partícipe, determinada en función de las aportaciones, directas e imputadas, y los rendimientos de las inversiones, disminuida por los quebrantos y gastos incurridos. En los de prestación definida, el derecho consolidado equivale a la provisión matemática y el respectivo margen de solvencia, aunque es posible excluir esta última cuantía si las especificaciones lo prevén.

En los planes de modalidad mixta, los derechos consolidados del partícipe se determinan en función de la modalidad de las prestaciones contempladas por el plan. En la parte correspondiente a la aportación defi-

nida, si se garantiza un interés mínimo, el derecho consolidado estará integrado por el fondo de capitalización correspondiente y el margen de solvencia que corresponda al partícipe, siendo posible también excluir la parte alícuota del margen de solvencia. Los derechos consolidados son inembargables y no están sujetos a traba judicial o administrativa antes de causarse la prestación.

Otra estipulación completamente novedosa en los sistemas de empleo consistió en el derecho otorgado a los partícipes y beneficiarios a movilizar sus derechos consolidados o económicos a otro u otros planes de pensiones, aunque sólo en caso de terminación del plan o de extinción de la relación laboral, siempre y cuando esté previsto en sus especificaciones. Sin embargo, la simple extinción o suspensión de la relación laboral no presuponen la baja del plan ni la movilización de los derechos consolidados, porque el ordenamiento legal estableció la figura del partícipe en suspenso cuando hayan dejado de realizarse aportaciones del empresario o del trabajador y se mantengan los derechos consolidados, los cuales deben ajustarse periódicamente con los resultados obtenidos en función del método de cálculo actuarial establecido, siendo también posible que el partícipe continúe aportando voluntariamente al plan. Para la movilización de los derechos adquiridos a causa de la extinción de la relación laboral o por terminación del plan, es indispensable que esté expresamente contemplada en las especificaciones del plan.

Por decisión unilateral del partícipe, por terminación del plan o – en el sistema asociado también por la pérdida de tal condición – o a solicitud de los beneficiarios, en el sistema individual y asociado tales derechos pueden ser movilizados, sin coste alguno, total o parcialmente a otro plan o planes de pensiones o de previsión asegurada, tanto en lo referente a las entidades gestoras de fondos de pensiones, como a las aseguradoras de vida, a las mutualidades de previsión social o a las entidades de previsión social voluntaria – EPSV - del País Vasco, todas ellas a libre elección del interesado. En el caso de prestaciones garantizadas por entidades aseguradoras u otras entidades financieras, los procedimientos de movilización de los derechos se ajustarán a lo previsto en el contrato correspondiente.

5. Régimen financiero y actuarial

El régimen financiero y actuarial de los planes de pensiones está marcado por dos criterios fundamentales. Por una parte, la aplicación estricta del sistema de capitalización individual, cualquiera que sea la modalidad del plan y, en segundo lugar, por las limitaciones financieras en lo que a las aportaciones individuales y/o de los promotores atañe. Mientras que los partícipes pueden aportar a cualquier plan de pensiones, el promotor sólo puede hacerlo en los del sistema empleo a favor de sus empleados, pero le está vedado en los sistemas individuales, aunque en la práctica acontece en forma indirecta. Los empresarios individuales además de las aportaciones a favor de sus trabajadores, pueden realizarlas también en beneficio propio.

Ninguna entidad o persona distinta a las mencionadas en la Ley como elemento personal puede realizar aportaciones o contribuciones a planes de pensiones, aunque son admisibles los incrementos patrimoniales a título gratuito obtenidos por un plan de pensiones, de forma directa o a través de su fondo de pensiones, siempre que el importe total se impute financieramente entre los partícipes. En los planes del sistema asociado no puede existir aportación de la entidad promotora.

Las limitaciones a las aportaciones anuales a los planes de pensiones han constituido un tema controvertido desde la gestación y promulgación de la Ley y han estado sujetas a variaciones importantes de signo positivo y negativo, en especial las recientemente adoptadas a raíz de la reforma del IRPF. Respecto a la limitación cuantitativa en sí y de los llamados topes financieros y fiscales, los detractores de estos límites o topes argumentan con razón que deberían fijarse en función de la respectiva prestación esperada y no de la contribución en sí, porque al tratarse de sistemas complementarios de las pensiones públicas, lo lógico es que los límites se expresen en función de un porcentaje de la prestación y no en una suma absoluta. En el siguiente *Capítulo V*, dedicado a la descripción y el análisis de los aspectos fiscales, nos detendremos más detalladamente en el asunto.

La Ley estipula que ningún plan de pensiones podrá admitir aportaciones anuales de un mismo partícipe, directas o imputadas, superiores a los límites establecidos, debiendo ser retirados los excesos antes del 30 de junio del ejercicio siguiente a su realización. La devolución no incluirá la rentabilidad imputable, la cual acrecentará el respectivo fondo de pensiones.

Como ya comentamos atrás, la capitalización individual es el sistema financiero que rige obligatoriamente para cualquier clase o modalidad de plan de pensiones o de previsión. Como consecuencia de ella, las aportaciones, los rendimientos de las inversiones, los derechos consolidados de los partícipes y las prestaciones están en función de este sistema financiero y guardan una estrecha proporcionalidad entre aportaciones y prestaciones, porque el coste anual de cada contingencia incluida en el plan se calcula individualmente para cada partícipe. Otra consecuencia lógica del sistema financiero estipulado es la constitución de provisiones matemáticas o fondos de capitalización en razón de los riesgos cubiertos, las prestaciones ofrecidas y la modalidad del plan.

Pero quiso también el legislador, en forma inédita en la legislación comparada, que un plan de pensiones pudiese cubrir riesgos, hecho ampliamente estudiado y analizado por De Angulo (1988), para quien, no obstante, “...*los planes y fondos de pensiones no garantizan por sí mismos la efectividad de la prestación pretendida, ni siquiera en los de ‘prestaciones definidas’, salvo que cuenten con algún aseguramiento, aval o garantía externa o de tercero...*”, porque a diferencia del asegurador tradicional quien obra por su cuenta y riesgo, “...*el fondo únicamente responderá hasta el monto de la cuenta de posición del plan...*”, crítica a la cual se añadieron, en su momento, consideraciones de índole técnica, tales como la no posibilidad de contar con el reaseguro, o sea, lograr una dispersión o atomización del riesgo entre diferentes aseguradores o reaseguradores nacionales e internacionales, así como la carencia de una masa crítica y suficiente de partícipes, verbigracia en un plan de prestación definida, para permitir la compensación de los riesgos y las desviaciones actuariales mediante la llamada *Ley de los Grandes Números*. A ello puede deberse que en el proceso de exteriorización obligatoria de los compromisos empresariales por concepto de pensiones para el personal jubilado, la mayoría de las empresas se haya decantado por la figura de la póliza de seguro colectiva.

En consonancia con esta posibilidad de autoaseguramiento, la Ley preceptúa la cuantificación del respectivo coste y la constitución de las respectivas provisiones y margen de solvencia, mediante las reservas patrimoniales necesarias para garantizar el cumplimiento de las obligaciones por parte del plan de pensiones, cálculos que deben tomar en cuenta las tablas de supervivencia, mortalidad o invalidez y los tipos de interés especificados en el propio plan. Las tablas biométricas y los tipos de interés

deben ajustarse a los criterios fijados por la Dirección General de Seguros y de Planes y Fondos de Pensiones. La normativa legal contemplan también la posibilidad de que los planes de pensiones recurran a la contratación de seguros, avales y otras garantías con las correspondientes entidades financieras o aseguradoras para la cobertura de riesgos determinados o el aseguramiento o garantía de las prestaciones.

El marco jurídico ordena, en el caso de que el plan garantice un tipo de interés mínimo en la modalidad de aportación definida, la constitución de un fondo de capitalización integrado por las aportaciones y los rendimientos de las inversiones, menos los gastos respectivos, mientras que cuando se trata de planes de prestación definida deben constituirse las correspondientes provisiones matemáticas. Si el plan ha recurrido al aseguramiento externo de las prestaciones definidas o de las prestaciones ya causadas de naturaleza actuarial, la cuenta de posición reflejará la provisión matemática en poder del asegurador.

Cuando un plan de pensiones prevea prestaciones definidas o la garantía de tipo de interés está obligado a constituir reservas patrimoniales para la cobertura del margen de solvencia y cuyas cuantías son idénticas a las del seguro de vida. Dicho margen de solvencia es independiente para cada plan integrado en un mismo fondo de pensiones y su cuantía mínima equivale a la suma resultante de las siguientes magnitudes vigentes actualmente:

- ❖ El 4% de las provisiones matemáticas
- ❖ El 4% del fondo de capitalización
- ❖ El 0,3% de los capitales en riesgo en las operaciones en que el plan cubra las contingencias de invalidez o fallecimiento, coeficiente que se reducirá al 0,1% cuando la cobertura de la contingencias sea durante un periodo inferior a tres años y al 0,15% cuando se sitúe entre tres y cinco años.

En los planes totalmente asegurados no es exigible margen de solvencia a cargo del mismo, porque es la aseguradora de vida quien lo asume y cuyas exigencias legales de margen de solvencia son idénticas a las anteriores, aunque el nuevo *Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones*, recientemente publicado, prevé para estos últimos, pero no para las aseguradoras, una reducción del 4% al 2% en los respectivos coefi-

cientes arriba indicados. En caso de aseguramiento parcial, los coeficientes se aplican obviamente sobre la parte de los capitales en riesgo asumida por el plan. Tampoco es precisa la constitución del margen de solvencia cuando la garantía de interés por parte del plan se encuentre asegurada o garantizada.

La cuantía mínima del margen de solvencia no podrá ser inferior a € 225.000, pero es permisible su periodificación lineal durante los cinco primeros años, debiendo especificar cada plan la forma de realizar las aportaciones necesarias para la constitución de las reservas patrimoniales exigibles, así como la eventual reposición de las mismas.

Con una periodicidad mínima de cinco años debe revisarse el sistema financiero-actuarial de los planes de pensiones por parte de un actuario independiente y diferente del actuario que intervino en el desenvolvimiento del plan. La revisión debe incluir los aspectos fundamentales del plan, los datos del colectivo, la metodología actuarial, las hipótesis utilizadas, así como el análisis de las aportaciones, prestaciones, derechos consolidados y la respectiva cuenta de posición. También deben tomarse en cuenta los aspectos financieros, la política de inversiones, el análisis de las posibles desviaciones y simulaciones de sensibilidad de las mismas, etc. En los planes sujetos a un margen de solvencia, la revisión será anual.

La revisión periódica de los planes individuales y asociados de aportación definida podrá limitarse a un informe económico-financiero emitido por la entidad gestora, adicionalmente a las cuentas anuales auditadas del fondo de pensiones, informe que debe incluir, entre otros aspectos, la descripción de los aspectos fundamentales del plan, datos del colectivo, evolución y distribución de la cuenta de posición del plan de pensiones, el programa de inversiones aplicado en el fondo de pensiones al que esté integrado el plan, la evolución de los ingresos y gastos, la rentabilidad global del plan, especificando el método de cálculo aplicado en su determinación, etc.

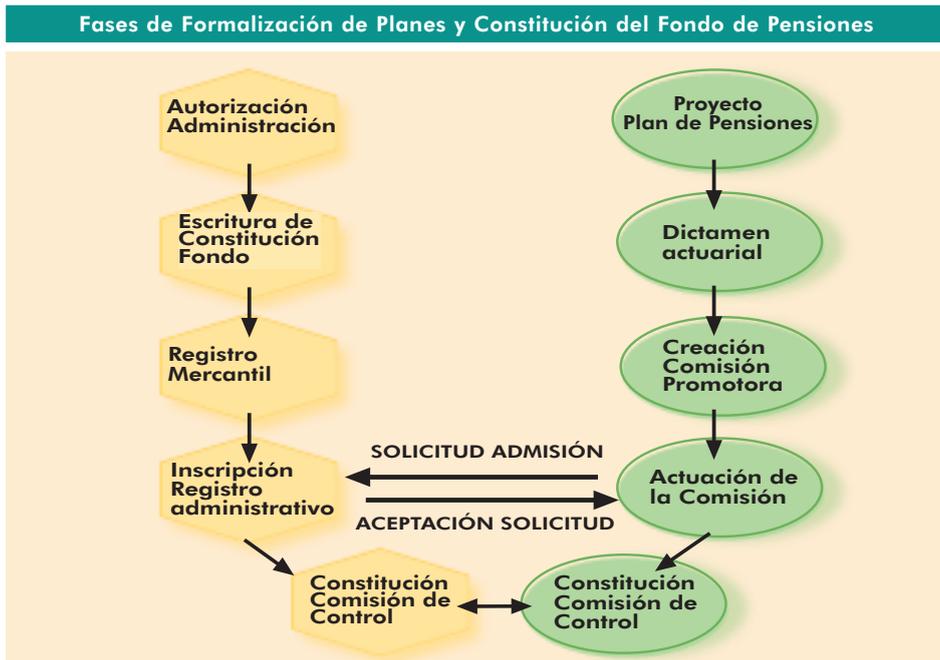
De acuerdo con recientes disposiciones legales, las especificaciones de los planes de pensiones podrán prever aportaciones a favor de personas con un grado de minusvalía física o sensorial igual o superior al 65%, psíquica igual o superior al 33%, así como de discapacitados con una incapacidad declarada judicialmente, independientemente de su grado. De conformidad que este régimen especial, es posible que tanto el discapacitado directamente como sus parientes hasta el tercer grado de con-

saguinidad, así como su cónyuge o aquellos a cargo de él en régimen de tutela o acogimiento, realicen aportaciones a su favor en planes del sistema individual o asociado, para lo cual es indispensable que el incapacitado sea designado beneficiario en forma única e irrevocable de cualquier contingencia y ostente la titularidad de los derechos consolidados. Todo ello, sin perjuicio de las contribuciones realizadas por el promotor de un plan de empleo a favor de personas con discapacidad en razón de su pertenencia a aquél.

6. Promoción y formalización de los planes y fondos de pensiones

Igualmente compleja y dispendiosa y, en ocasiones conflictiva, ha demostrado ser en la práctica la promoción y formalización de un plan de pensiones cuando se trata del sistema empleo, porque son muchas e intrincadas las regulaciones previstas en la ley. Para facilitar su comprensión, en el siguiente diagrama hemos resumido los seis pasos o trámites legales que debe acometer el empresario para tal fin.

CUADRO VII



Fuente: Elaboración propia

En primer término, el promotor debe elaborar el proyecto inicial con las especificaciones minuciosamente reguladas en la Ley y la respectiva base técnica elaborada por un actuario. Acto seguido y a través de los medios habituales de comunicación con el personal, el promotor dará a conocer el proyecto del plan de pensiones e instará a la constitución de una comisión promotora con representación del promotor o promotores y de los trabajadores o potenciales partícipes. Cuando se prevea la designación por parte de la comisión negociadora del convenio, cada parte designará a los representantes del promotor y de los trabajadores, caso contrario el promotor debe iniciar un proceso electoral para la elección de los representantes del personal en la comisión promotora.

Ante la escasísima reacción del sector empresarial para promover y formalizar planes del sistema empleo y ante los, a nuestro juicio, relativamente engorrosos y dispendiosos trámites necesarios para tal fin y que exceden con creces la capacidad organizativa de las PYMES, en una de las modificaciones a la Ley de 1987 se introdujo la ya comentada posibilidad de la llamada *promoción conjunta*, mediante la cual “...*varias empresas o entidades, incluidos los empresarios individuales, y los entes y organismos de las Administraciones públicas podrán promover conjuntamente un plan de pensiones de empleo en el que podrán instrumentar los compromisos susceptibles de ser cubiertos...*”, posibilidad que parece haber hallado, a juzgar por las estadísticas, cierta aceptación.

Los planes de promoción conjunta podrán estar abiertos a cualquier empresa o limitar su ámbito a determinadas de ellas en función de criterios tales como la pertenencia al mismo grupo, el carácter de pequeña y mediana empresa, el tener asumidos compromisos por pensiones en virtud de un acuerdo de negociación colectiva de ámbito *supraempresarial* u otros criterios. Estos planes tienen que ser de aportación definida para la contingencia de jubilación, Sin embargo, las contingencias de fallecimiento e incapacidad permanente del partícipe, así como las garantizadas a favor de los beneficiarios deberán garantizarse en su totalidad mediante los correspondientes contratos de seguro previstos por el plan, el cual, en ningún caso, asumirá los riesgos inherentes a dichas prestaciones. Los contratos de seguro previstos para la cobertura de fallecimiento e invalidez del partícipe deberán ser de duración no superior a un año y pueden ser renovables.

El proyecto de un plan de pensiones de promoción conjunta puede establecerse mediante un acuerdo colectivo de ámbito *supraempresarial* para las empresas en él incluidas y la comisión promotora podrá ser designada directamente por la comisión negociadora del convenio o, en su defecto, por la representación de las empresas y de los trabajadores. El plan de pensiones de ámbito supraempresarial podrá formalizarse mediante su admisión en el fondo de pensiones, sin perjuicio de la posterior adhesión de las empresas mediante los correspondientes anexos.

Los promotores deben dar a conocer el proyecto a los trabajadores e instar a la constitución de una única comisión promotora. La comisión promotora del plan de promoción conjunta se rige por las normas generales para este tipo de planes, pudiendo optarse por un sistema de representación conjunta o un sistema de representación agregada. Mientras que la primera está integrada por representantes del conjunto configurado por promotores, partícipes y beneficiarios del plan, sin diferenciar específicamente por empresas, la agregada la constituyen representantes específicos de los elementos personales de cada empresa, de cada promotor, de sus partícipes y beneficiarios.

Los planes de pensiones de prestación definida requieren que la comisión promotora del plan recabe de un actuario independiente un dictamen sobre la suficiencia del sistema financiero y actuarial, incluyendo un pronunciamiento expreso sobre su viabilidad. Cuando sea promovido por pequeñas y medianas empresas no será necesario el dictamen sobre la suficiencia del sistema si se prevé el aseguramiento de las garantías con una entidad de seguros. El proyecto del plan debe ser adoptado por acuerdo de las partes y contar, al menos, con el voto favorable de la mayoría de los representantes de cada una de ella. Una vez aprobado se procederá a su presentación ante el fondo de pensiones del sistema empleo al que pretenda integrarse.

Aprobada la admisión del plan en un fondo de pensiones puede procederse a la incorporación de los partícipes, debiendo instar la comisión promotora a la constitución de la pertinente comisión de control. Cuando en un convenio colectivo se haya establecido la incorporación de los trabajadores directamente al plan de pensiones, se entenderán adheridos a éste automáticamente, salvo que éstos declaren expresamente por escrito que no desean su incorporación. Por lo general, los planes del sistema empleo se originan en la negociación colectiva.

En lo relacionado con el sector público y conforme a lo previsto en la Disposición Final Segunda del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, las administraciones públicas, incluidas las corporaciones locales, las entidades, organismos de ellas dependientes y empresas participadas por ellas, podrán promover planes de pensiones de empleo y realizar aportaciones a éstos, así como a contratos de seguro colectivos, incluidos los formalizados por mutualidades de previsión social empresarial, con el fin de instrumentar los compromisos u obligaciones por pensiones, no revistiendo las respectivas prestaciones el carácter de pensiones públicas ni siendo computables a efectos de las limitaciones legales.

En concordancia con la Directiva 2003/41/CE, los fondos de pensiones de empleo autorizados y registrados en España podrán integrar planes de pensiones de empresas establecidas en otros Estados Miembros, siempre y cuando lo prevean expresamente sus normas de funcionamiento, hayan obtenido la preceptiva autorización administrativa, no se trate de sistemas de pensiones obligatorios o de sistemas de reparto, así como aquellos en los que los empleados no tengan derechos legales a prestaciones y en los que las aportaciones realizadas por las empresas no son de carácter irrevocable o sean rescatables. Tampoco son susceptibles de integración las operaciones de gestión de fondos internos empresariales, ni los sistemas de pensiones de trabajadores por cuenta propia. Viceversa, los fondos de pensiones de empleo autorizados o registrados en otros Estados Miembros podrán integrar planes de pensiones promovidos por empresas establecidas en España.

Igualmente, los fondos de pensiones de empleo españoles pueden integrar planes de pensiones de empresarios individuales para sus trabajadores establecidos en otros Estados Miembros y en los cuales el empresario contribuye también en beneficio propio, así como los planes promovidos por sociedades cooperativas y laborales en interés de sus socios trabajadores. Para ello es necesaria la previa autorización administrativa y que las normas de funcionamiento del fondo prevean la posibilidad de incluir en la comisión de control del fondo a representantes de los planes promovidos en otros Estados Miembros. No obstante, si el Fondo de Pensiones español integra únicamente planes de pensiones de otros Estados Miembros, no es necesario constituir la comisión de control del fondo.

Las asociaciones y los sindicatos legalmente constituidos con fines u objetivos comunes distintos del propósito de configurar un plan de pensiones son, como ya mencionamos, los promotores de los planes asociados previstos por la Ley, siendo posible que distintas asociaciones o sindicatos promuevan conjuntamente un plan de estas características. Los partícipes de estos planes de pensiones serán los asociados, miembros o afiliados pertenecientes a las asociaciones o sindicatos promotores. Los planes de pensiones asociados podrán ser de aportación o prestación definida o mixtos. Las prestaciones definidas de cualquier contingencia deberán garantizarse en su totalidad mediante los correspondientes contratos previstos por el plan con entidades aseguradoras u otras de índole financiera, pero bajo ningún concepto podrá asumir el plan los riesgos inherentes a dichas prestaciones.

También el promotor de un plan de pensiones asociado debe elaborar un proyecto de especificaciones y recabar, exceptuando los planes de aportación definida que no otorguen garantía alguna, dictamen de un actuario sobre la suficiencia del sistema financiero y actuarial. Un mismo promotor puede instar a la constitución de varios planes del sistema asociado de distintas modalidades. Una vez obtenido el dictamen favorable, el promotor presentará dicho proyecto ante el fondo de pensiones en que pretenda integrarse, correspondiéndole a la comisión de control del fondo de pensiones acordar la admisión del plan, luego de la cual pueden adherirse los partícipes interesados y procederse a la constitución de la pertinente comisión de control del plan, formada por representantes del promotor, partícipes y beneficiarios, pudiéndose, en los planes de pensiones asociados de promoción conjunta, establecerse sistemas de representación conjunta o agregada.

Los planes de pensiones del sistema individual solamente pueden contar con un promotor, quien deberá ser una entidad de carácter financiero, entendiéndose como tales las entidades de crédito, entidades aseguradoras, las entidades gestoras de fondos de pensiones, las empresas de servicios de inversión, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, inscritas en los registros especiales dependientes del Ministerio de Economía y Hacienda, del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, respectivamente.

Corresponde al promotor elaborar el proyecto de especificaciones del plan y presentarlo ante el fondo de pensiones para integrarlo en él. Cualquier persona física puede participar en un plan de pensiones individuales, el cual tiene que revestir forzosamente la modalidad de aportación definida para todas las contingencias, sin que el plan pueda garantizar un interés mínimo de capitalización, aunque una vez acaecida la contingencia, el plan podrá prever la garantía de las prestaciones causadas, siempre que éstas se garanticen en su totalidad mediante la celebración de los correspondientes contratos con entidades aseguradoras o financieras, pero bajo ningún caso asumirá los riesgos inherentes a dichas prestaciones.

Inicialmente estos planes preveían también la existencia de una comisión de control, la cual fue eliminada posteriormente y sustituida en parte por el Defensor del Partícipe. No obstante, de todas formas corresponden al promotor las funciones y responsabilidades de supervisar el cumplimiento de las cláusulas del plan en todo lo que se refiere a los derechos de sus partícipes y beneficiarios; seleccionar el actuario o profesionales independientes para certificar la situación y dinámica del plan y su revisión y designar a sus representantes en la comisión de control del fondo.

La incorporación de un partícipe al plan de pensiones individual se formalizará mediante la suscripción del boletín o documento de adhesión, debiendo recibir previamente toda la información y documentación pertinente y anualmente por parte de la gestora una certificación sobre las aportaciones realizadas y el valor de sus derechos consolidados, así como un resumen sobre la determinación de las contingencias cubiertas, el destino de las aportaciones y las reglas de incompatibilidad sobre aquéllas. La Ley prevé también que el partícipe reciba trimestralmente un estado-resumen de la evolución y situación de los activos del fondo, los costes y la rentabilidad obtenida.

Respecto a las causales de terminación de un plan de pensiones, la ley enumera las siguientes: por dejar de cumplir los principios básicos; por la paralización de su comisión de control en los planes de empleo y asociados; por no haber cumplido en el plazo fijado con las medidas previstas de saneamiento o de financiación exigidos legalmente; por imposibilidad manifiesta de llevar a cabo las variaciones necesarias derivadas

de la revisión del plan; por ausencia de partícipes y beneficiarios; por disolución del promotor del plan de pensiones y por cualquier otra causa establecida en las especificaciones del plan de pensiones.

En lo concerniente con los planes de previsión social empresarial y los de previsión asegurados su formalización está sujeta a las normas legales y usanzas nacionales e internacionales del sector asegurador, requiriendo por lo general el cumplimiento de una solicitud de seguro, de los requisitos de asegurabilidad y la expedición de la respectiva póliza colectiva o individual, tratándose en ambos casos de contratos de adhesión.

7. Administración y gestión de los planes y fondos de pensiones

Como hemos visto, en el sistema español de planes y fondos de pensiones juegan un papel muy relevante y determinante las comisiones de control, tanto a nivel del plan como del fondo, aspectos en los cuales la legislación ha ido mucha más lejos que en otros países, quizás ante la carencia práctica de la figura del fiduciario o contrato de fideicomiso. Sobre este aspecto, se podría afirmar, por lo tanto, que existen dos niveles en la administración y gestión de los fondos de pensiones, correspondiéndole el verdaderamente decisivo a las comisiones de control del plan y del fondo, aunque esta última puede delegar en la entidad gestora, de forma no irrevocable, sus facultades.

Las amplias facultades concedidas desde un principio a tales comisiones, con mayoría de los partícipes y beneficiarios, engendró la ya comentada reacción adversa de amplios círculos económicos y empresariales y se convirtió en un verdadero *impasse* para el desarrollo del sistema de empleo, en claro contraste con el auge registrado en el desarrollo de los planes individuales.

CUADRO VIII

Comisiones de Control de los Planes y Fondos y de Pensiones	
Planes de Pensiones	Fondos de Pensiones
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Promotores ➤ Participes ➤ Beneficiarios ➤ Composición paritaria promotor-trabajador ➤ Individuales: defensor del partícipe 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Representantes de las comisiones de control de los planes adscritos ➤ Fondos uniplan la misma comisión

Fuente: *Elaboración propia*

Tanto el promotor como los partícipes y beneficiarios del plan de pensiones integran la comisión de control de un plan de pensiones de empleo, cuyo número de miembros está fijado en las especificaciones, pero cuyo mandato por estipulación legal no puede exceder cuatro años. Aunque el artículo 32 de la Ley 24/2001, de *Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social* introdujo importantes modificaciones en lo concerniente a las comisiones de control de los planes y fondos de pensiones, algunas de ellas fueron revertidas en 2007 para evitar que la norma fuese retroactiva a todos los planes de empleo constituidos hasta la fecha, de tal modo que aquéllos que lo fueron antes del 1 de enero de 2002, no así los formalizados posteriormente, pueden mantener la estructura mayoritaria de partícipes y beneficiarios en sus comisiones, pero, sin embargo, deberán adoptar el régimen de mayorías en función de la modalidad del plan de pensiones, tal como explicaremos en el Apartado 7 del presente capítulo dedicado a la administración y gestión de los planes y fondos de pensiones.

Como es obvio suponer, son las especificaciones del respectivo plan de pensiones las que estipulan el número y distribución de los distintos representantes, así como el proceso electoral y los aspectos relacionados con el ejercicio del voto, el cual debe ser libre, personal, directo y secreto. En los planes del sistema de empleo integrado por subplanes, es admisible su representación específica en la comisión de control, mientras que en los de promoción conjunta puede preverse, como ya indicamos, sis-

temas de representación conjunta o agregada. La norma legal prevé, en los planes del sistema de empleo, la posibilidad de una designación directa de los miembros de la comisión negociadora del convenio y establece un régimen de incompatibilidades, mereciendo especial atención aquella según la cual no pueden ser miembros de la comisión de un plan de empleo las personas físicas que ostenten, directa o indirectamente, una participación en una entidad gestora de fondos de pensiones superior al 5% del capital social desembolsado. Además, a los miembros de dicha comisión les está vedado adquirir derechos o acciones de la entidad gestora de su fondo de pensiones.

Originariamente, la Ley preveía, al referirse a los partícipes, que en las especificaciones del plan se debía “...*garantizar la mayoría absoluta de estos representantes frente a los de la Entidad Promotora...*”. Tuvieron que transcurrir varios años – hasta 2001 - para llegar a la redacción actual más equilibrada y acorde con los distintos intereses económicos y sociales intervinientes en un plan de pensiones. Aunque la norma reza que “...*las decisiones de la comisión de control del plan se adoptarán de acuerdo con las mayorías estipuladas en las especificaciones del plan...*” y considera “...*admisibles que dichas especificaciones prevean mayorías cualificadas*”, a partir del mencionado año, la normativa se ha tornado más específica al estipular que en los planes de “...*aportación definida para la contingencia de jubilación las decisiones que afecten a la política de inversión del fondo de pensiones incluirán, al menos, el voto favorable de la mitad de los representantes de los partícipes en la comisión de control...*”, principio aplicable también cuando de subplanes se trata. El legislador entiende como elementos constitutivo de la política de inversiones la elección y cambio de fondo de pensiones; la delegación en la gestora de funciones relativas a los derechos derivados de las inversiones; la gestión y/o depósito de activos con terceras entidades; el ejercicio de derechos inherentes a los títulos y demás activos; la selección, adquisición, disposición, realización o garantía de activos y la canalización de recursos del plan a otro fondo o adscripción del plan a varios fondos.

En sentido opuesto y lógico, “...*en los planes de pensiones de la modalidad de prestación definida o mixtos, las decisiones que afecten al coste económico asumido por la empresa de las prestaciones definidas incluirán, al menos, el voto favorable de la mitad de los representantes del promotor o promotores...*”, entendiendo la ley como coste económico las modificaciones que afecten al sistema de financiación y

cobertura de cualesquiera contingencias, al régimen de aportaciones y prestaciones, así como al cálculo, movilidad o liquidez de los derechos consolidados. Igualmente incluidas se encuentran las modificaciones relacionadas con la base técnica, la contratación de seguros y otras garantías, la distribución de los excedentes obtenidos y los cambios en la política de inversiones.

A diferencia de la no retroactividad de la norma respecto a la paridad de las representaciones en la comisión control, las dos últimas mencionadas son de aplicación a todos los planes de pensiones constituidos, según lo prevé el artículo 1 del Real Decreto Ley 16/2005, norma que concedió plazo hasta el 31 de diciembre de 2006 para la respectiva adaptación de las especificaciones de los planes de pensiones.

Respecto a los planes de promoción conjunta, la composición y funcionamiento de su comisión de control del plan se rige análogamente por los mismos principios de los planes de empleo y, como ya se explicó pueden establecerse sistemas de representación conjunta o agregada.

Acorde con el texto legal, “...*El funcionamiento y ejecución del plan de pensiones adscrito a un fondo de pensiones domiciliado en otro Estado miembro será supervisado por la comisión de control del plan, cuya composición y funcionamiento se ajustará a lo previsto en la Ley 8/787 en el artículo 7 de esta Ley y en su normativa de desarrollo...*”, debiendo velar por la adecuación de las especificaciones, el régimen de aportaciones, contingencias, prestaciones, movilidad y liquidez de los derechos consolidados y económicos.

Los fondos de pensiones son considerados patrimonios independientes y afectos al exclusivo objeto de dar cumplimiento a planes de pensiones y carecen de personalidad jurídica propia y deben ser administrados forzosamente por una entidad gestora con el concurso de una entidad depositaria, establecidas de acuerdo con las normas legales específicas. La ley lo protege en doble sentido. Por una parte, sus acreedores no podrán hacer efectivos sus créditos sobre los patrimonios de los promotores de los planes y de los partícipes, cuya responsabilidad está limitada a sus respectivos compromisos de aportación y, por la otra, el patrimonio de los fondos de pensiones no responderá por las deudas de las entidades promotora, gestora y depositaria.

Los fondos de pensiones pueden ser *uniplan* o *multiplan* y similar a lo previsto para los planes pueden constituirse como fondos de pen-

siones de empleo y fondos de pensiones personales. Los fondos de pensiones, como se ha explicado anteriormente, deben contar con una comisión de control, representativa de los planes de pensiones adscritos, la cual ha sido eliminada cuando el fondo integra exclusivamente planes individuales promovidos por la misma entidad. En los de empleo, si el fondo integra un único plan, la comisión de control del plan ejercerá las veces de comisión de control del fondo. Pero en el caso de integrar más de un plan, la comisión de control podrá formarse con representantes de cada uno de los planes o mediante una representación conjunta o agregada.

Como se desprende a lo largo de los comentarios vertidos, dos categorías diferentes de fondos de pensiones contempla el marco legal, a saber, los de empleo y los personales. A su vez existen dos tipos en relación con los procesos de inversión cuales son los fondos de pensiones cerrados, destinados exclusivamente a instrumentar la inversión del plan o planes de pensiones adscritos y los llamados abiertos, cuyo volumen mínimo de recursos gestionados debe ser de € 12 millones y cuya característica estriba en su facultad legal – previa autorización administrativa - para gestionar, además de los planes a él adscritos, la inversión de los recursos de otros fondos de pensiones, para lo cual es necesario el consentimiento de la comisión de control del fondo.

Un plan de pensiones de empleo puede adscribirse a dos o más fondos de pensiones de empleo, gestionados por distintas entidades mediante la articulación de subplanes, siendo requisito para su adscripción que exista al menos un colectivo con régimen de aportación definida y otro u otros de prestación definida o mixto, pero con aportaciones definidas para la prestación de jubilación y prestaciones definidas totalmente aseguradas para las contingencias de fallecimiento e incapacidad permanente. Es posible también este tipo de adhesión en los planes de pensiones de promoción conjunta, cuando cada subplan corresponda a una empresa promotora. En conclusión, el partícipe o beneficiario puede estar adscrito a más de un subplan en función de los criterios delimitadores.

En el Cuadro siguiente resumimos las principales funciones que la Ley les ha encomendado a las comisiones de control, tanto del plan como del propio fondo. A diferencia de otros países, cuya legislación no conoce la institución de las comisiones de control de cuño español, nuestro sistema les otorga gran relevancia, protagonismo y atribuciones a dichas comisiones. Si bien es cierto que algunas legislaciones prevén la constitución

de comisiones técnicas o interpretativas de las normas y estipulaciones, especialmente las relacionadas con los sistemas de cálculo y determinación de las prestaciones, sus funciones y facultades nunca tienen el alcance de las contempladas en nuestra legislación.

En contraposición con el modelo de otros países, puede argumentarse, naturalmente, que la existencia de las susodichas comisiones significan un mejor control y supervisión del sistema privado de pensiones y garantizan una más amplia representación de los agentes sociales en lo concerniente a los aspectos económicos de su jubilación, argumento totalmente válido si tales comisiones no se hubiesen convertido, con razón o sin ella, en un obstáculo para el desarrollo del sistema.

CUADRO IX

Funciones Comisiones de Control	
Plan de Pensiones	Fondo de Pensiones
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Supervisión cumplimiento plan y aprobación plan reequilibrio ➤ Seleccionar actuario y proponer modificaciones ➤ Proponer o adoptar modificaciones del plan ➤ Representación legal de los partícipes y beneficiarios ➤ Designación representantes en el fondo de pensiones y supervisión de la cuenta de posición 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Supervisión cumplimiento planes adscritos ➤ Control observancia normas del fondo ➤ Nombramiento de expertos ➤ Vigilancia entidad gestora ➤ Aprobación nuevos planes ➤ Representación fondo ➤ Sustitución gestora ➤ Suspensión actos gestora

Fuente: Elaboración propia

Con relación al plan de pensiones, en primer término su función radica en la supervisión del fiel cumplimiento del plan; en la selección del actuario independiente previsto legalmente; en la designación de sus representantes en el fondo de pensiones al que se ha adscrito el plan y en proponer todas aquellas modificaciones derivadas de las periódicas revi-

siones actuariales y financieras, aspecto de gran relieve en los planes de prestación definida. Tales modificaciones pueden referirse a las aportaciones o prestaciones. Le corresponde, asimismo, la representación judicial y extrajudicial de los intereses de los partícipes y beneficiarios en aspectos relacionados con el plan de pensiones.

Los fondos de pensiones personales deben contar, asimismo, con una comisión de control formada con representantes de cada uno de los planes adscritos. En el caso de planes de pensiones del sistema asociado, dichos representantes serán designados por las respectivas comisiones de control de los planes. Si el fondo integra un único plan del sistema asociado, la comisión de control del plan ejercerá las funciones de comisión de control del fondo.

En el caso de los planes del sistema individual, los representantes en la comisión de control del fondo serán designados por las respectivas entidades promotoras de los planes. Si el fondo integra exclusivamente uno o varios planes del sistema individual promovidos por la misma entidad, no será precisa la constitución de una comisión de control del fondo, correspondiendo, en tal caso, al promotor del plan o planes las funciones y responsabilidades asignadas por esta normativa a dicha comisión.

Con relación a las funciones de la comisión de control del fondo de pensiones, extractadas también en el Cuadro anterior, debemos anotar primero que ella se rige por las normas de funcionamiento del fondo de pensiones, aprobadas casi con un texto único y uniforme por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones al unísono con la autorización del fondo. Del cuadro se desprende la amplitud de sus funciones y potestades que pueden llegar hasta la suspensión de la ejecución de actos y acuerdos de la gestora si los considera contrarios a los intereses del fondo, aspecto muy criticado en los círculos empresariales, quienes argumentan que el legislador le ha arrogado atribuciones que competen más bien al órgano de supervisión y control o a los tribunales de justicia. Su función de examinar y aprobar la actuación de la entidad gestora ha sido asimilada con la de la Junta o Asamblea General de Accionistas en las sociedades anónimas y tampoco ha estado exenta de críticas.

Los fondos de pensiones tienen que constituirse mediante escritura pública y las legalmente preceptivas normas de funcionamiento del fondo de pensiones deben especificar, además de su denominación y ámbito de actuación – personal o de empleo – los procedimientos de

elección de sus miembros; su política de inversiones y los criterios de imputación de resultados; los sistemas actuariales utilizables; las condiciones de movilización de las cuentas de posición y los requisitos para la modificación de sus normas y para la sustitución de las entidades gestora y depositaria.

Las normas de funcionamiento del fondo de pensiones podrán exigir mayorías cualificadas para la adopción de acuerdos. Similar a lo previsto en el caso de la comisión de control del plan de pensiones, las decisiones de la del fondo de pensiones, cuando integre planes de empleo de aportación y afecten la política de inversiones, deberán adoptarse con el mismo régimen de mayorías ya explicado. El mismo régimen se aplica cuando los planes de prestación definida y/o mixtos ostenten al menos el 50% por ciento de las cuentas de posición. Con la promulgación de la nueva legislación de 2002, a partir de enero de dicho año ya no es posible, aunque se respeta el *status quo*, que en un mismo fondo de pensiones se integren planes de empleo con planes individuales o asociados.

Como ya se indicó y en forma bastante similar a la practicada en los fondos de inversión mobiliaria e inmobiliaria, la administración y gestión de los fondos de pensiones descansa en dos instituciones independientes, aunque pertenezcan al mismo grupo financiero, a saber, las entidades gestoras, por una parte y las depositarias de los títulos y valores representativos de las inversiones del fondo o fondos, debiendo tener cada fondo una única gestora y una única depositaria.

Dada la índole específica de la actividad aseguradora y sus normas legales, en los planes de previsión asegurados y en aquellos de previsión social empresarial no se contempla la existencia de comisiones de control, porque sus mecanismos son diferentes y la naturaleza jurídica de la póliza de seguros la considera como un contrato de adhesión. Naturalmente, como los planes complementarios de pensiones a nivel empresarial suelen ser fruto de la negociación colectiva, lo más probable es que su aseguramiento haya sido negociado previamente.

Entidades intervinientes	
PLANES Y FONDOS DE PENSIONES	PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL EMPRESARIAL Y PLANES DE PREVISIÓN ASEGURADOS
<ul style="list-style-type: none"> ➤ ENTIDADES GESTORAS <ul style="list-style-type: none"> ✓ Sociedades anónimas con objeto social único y exclusivo ✓ Aseguradoras de Vida ✓ Mutualidades de Previsión Social ➤ ENTIDADES DEPOSITARIAS <ul style="list-style-type: none"> ✓ Bancos y Cajas de Ahorro ✓ CECA 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Aseguradoras de Vida ➤ Mutualidades de Previsión Social ➤ Depositaria no obligatoria

Fuente: Elaboración propia

Solo pueden actuar como entidades gestoras de fondos de pensiones las sociedades anónimas, cuyo objeto exclusivo sea la administración de fondos de pensiones y su capital esté representado en acciones nominativas; también pueden fungir como gestoras de fondos de pensiones las entidades aseguradoras de vida y las mutualidades de previsión social. Ambas deben tener su domicilio social en España y disponer de un capital desembolsado de € 601.012, debiéndose incrementar adicionalmente estos recursos propios en las siguientes proporciones según los activos de fondos de pensiones gestionados, a saber, el 1,0% para el tramo entre €6.010.121 y € 901.518.157; el 0,3% para el tramo comprendido entre € 901.518.157 y € 3.305.566.574 y, por último, el 0,1% a partir de € 3.305.566.574, de acuerdo con lo normado en el proyecto del nuevo reglamento.

Estas entidades no pueden emitir obligaciones, pagarés, efectos o títulos análogos, ni solicitar créditos, dar garantía o pignorar sus activos y tendrán materializado su patrimonio en activos financieros contratados en mercados regulados, en inmuebles, valores mobiliarios, tesorería o cualquier otro activo adecuado a su objeto social exclusivo. Para operar deben obtener autorización administrativa previa e inscribirse en el registro especial de entidades gestoras de fondos de pensiones.

También podrán actuar como entidades gestoras de fondos de pensiones las entidades aseguradoras autorizadas para operar en España en el ramo de vida, incluidas las mutualidades de previsión social. Para la cobertura de los recursos en función de los fondos gestionados no asegurados están sujetas a las mismas cuantías de las entidades gestoras, pudiendo computar al efecto el capital o fondo mutual desembolsado, la reserva legal, las reservas de revalorización, la prima de emisión de acciones, las reservas voluntarias y la parte del saldo acreedor de la cuenta de pérdidas y ganancias destinada a incrementar reservas voluntarias.

Aunque en la práctica las comisiones de control de los fondos de pensiones suelen delegar importantes funciones en la entidad gestora, lo cierto es que la norma legal relegó a un segundo plano su importancia al limitar sus funciones a aspectos burocráticos, tales como su intervención en la formalización de la escritura pública de constitución del fondo de pensiones; a la llevanza de su contabilidad y a efectuar la rendición de cuentas, así como a la determinación de los saldos de las cuentas de posición y de los derechos y obligaciones derivados de cada plan; a la emisión de los certificados de pertenencia; a la determinación del valor de la cuenta de posición movilizable y, finalmente, al control de la entidad depositaria del fondo.

Siempre y cuando la comisión de control estime conveniente facultarla para ello, la gestora podrá seleccionar las inversiones, ordenar a la depositaria la compra y venta de activos y ejercer los derechos inherentes a tales títulos.

Con la reciente publicación del nuevo reglamento se pretende estandarizar y formalizar el control interno de las gestoras con el fin de que ofrezcan aún mayores garantías para salvaguardar los intereses de los partícipes, dichas instituciones han iniciado ya su proceso interno de adaptación. Se trata, asimismo, de evitar conflictos de interés cuando la gestora y la depositaria pertenezcan al mismo grupo. Se intenta también reforzar los controles en los casos en que la gestora externaliza o subcontrata servicios con otras sociedades.

Para la custodia de los títulos y valores representativos de inversión, el ordenamiento legal prescribe su contratación con una entidad depositaria establecida en España. Para poder ejercer dicha función, es necesario que ella tenga el carácter de entidad de crédito, o sea, realice con la debida autorización gubernamental la recepción de fondos del público

en forma de depósito, cuentas corrientes u otras análogas; sea depositaria de títulos-valores por cuenta de sus titulares y administradora de valores representados en anotaciones en cuenta. La norma legal estipula taxativamente la incompatibilidad de ejercer simultáneamente la función de gestor y depositario de un fondo de pensiones. Entre sus funciones sobresalen las de la vigilancia de la entidad gestora ante las entidades promotoras, partícipes y beneficiarios; su intervención en el otorgamiento de las escrituras públicas de constitución del fondo de pensiones; la ejecución de las operaciones de compra y venta de valores; el cobro de los rendimientos de las inversiones; la canalización del traspaso de la cuenta de posición de un plan de pensiones a otro fondo, etc.

Por mandato legal, los actuarios juegan también un papel preponderante en los aspectos relacionados con las bases técnicas, cálculos, planes de reequilibrio, informes y dictámenes actuariales correspondientes a los planes de pensiones, de especial relevancia cuando de prestación definida se trata.

Para concluir este apartado es importante resaltar que la Ley prevé la obligación de suministrar a los partícipes y beneficiarios amplia y periódica información comenzando por el certificado de pertenencia emitido por la entidad gestora, las especificaciones del plan de pensiones, la declaración de los principios de la política de inversión del fondo de pensiones, certificaciones periódicas sobre las aportaciones y sus derechos consolidados, contingencias cubiertas, el destino de las aportaciones, la cuantía de los eventuales excesos de aportación del partícipe, etc.

8. Régimen de inversiones de los fondos de pensiones

Con el devenir de los años, el régimen de inversiones de los fondos de pensiones se ha liberalizado y diversificado, fruto, en buena parte, de las normas comunitarias y de las nuevas tendencias e instrumentos de inversión surgidos en el mercado financiero y de capitales, siendo quizás el aspecto del marco legal donde se han introducido más innovaciones y una mayor flexibilidad, cuando a nuestro juicio los obstáculos para un mayor desarrollo de los sistemas de empleo provienen de otras causas.

No obstante, el régimen de inversiones mantiene su espíritu de cautela y el principio fundamental de que una gran proporción – el 70% en la actualidad frente a un 90% inicialmente - de sus activos debe estar invertido en valores cotizados o negociados en un mercado regulado,

abierto al público o a entidades financieras – mercado hipotecario, mercado AIAF. Se consideran mercados regulados aquellos establecidos dentro del ámbito de la *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico* (OCDE), que cumplan las condiciones exigidas por la Directiva 93/22/CEE, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables y aquellos que determinen las autoridades españolas por entender que sus condiciones de funcionamiento son equivalentes. En el año 2002 se incorporaron al régimen general de inversiones los criterios de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones ocupacionales, estableciendo la transposición española que “...*con carácter general, serán aplicables las normas sobre inversiones de los fondos de pensiones establecidas en la legislación del Estado miembro de origen...*”, aunque el legislador nacional del Estado de acogida puede exigir normas más estrictas.

Similar al sector de seguros, la reglamentación legal adoptó el concepto de activos aptos para la inversión de los fondos de pensiones. Sumariamente y en adición al cuadro anterior, son los siguientes:

- ❖ Valores y derechos de renta fija y variable admitidos en mercados regulados;
- ❖ Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva - Ley 35/2003 o en la Directiva 85/611/CEE - siempre que no inviertan más de un 10% de sus activos en otras instituciones de inversión colectiva;
- ❖ Depósitos a la vista en entidades de crédito de la UE;
- ❖ Inmuebles y derechos reales inmobiliarios;
- ❖ Créditos hipotecarios de primera hipoteca;
- ❖ Créditos frente a la Hacienda pública por retenciones;
- ❖ Créditos pignoratícios, cuya garantía sea un activo apto para la inversión de los fondos;
- ❖ Derivados sobre tipos de interés, de cambio, acciones, dividendos o índices bursátiles, admitidos en un mercado organizado de derivados, y

- ❖ Valores, títulos de renta fija e instrumentos financieros derivados, no admitidos a negociación en mercados regulados que cumplan una serie de requisitos:

En el siguiente cuadro se presenta un resumen de los principales activos aptos para la inversión de los fondos de pensiones, algunos de los cuales, como es el caso de los fondos de pensiones abiertos, de acciones o participaciones en fondos inmobiliarios, de activos financieros estructurados o el de las provisiones matemáticas en poder de aseguradoras, en el caso de planes total o parcialmente asegurados, se acaban de incluir expresamente en el nuevo Reglamento de reciente publicación, después del preceptivo trámite ante el Consejo de Estado.

CUADRO XII

Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Criterios de diversificación, congruencia monetaria y de plazos, seguridad, rentabilidad, dispersión y liquidez ➤ Mínimo un 70% de los activos en: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Activos financieros, incluyendo estructurados, contratados en mercado ✓ Acciones y participaciones en fondos de inversión mobiliaria e inmobiliaria ✓ Depósitos bancarios ✓ Hipotecas de 1er grado ✓ Derivados sobre tipos de interés, de cambio, acciones, dividendos, de crédito o índices bursátiles, no financieros, admitidos en un mercado organizado de derivados, y ✓ Bienes inmuebles ➤ Fondos de pensiones abiertos de su misma categoría ➤ Máximo un 30% de los activos en mercados no regulados <ul style="list-style-type: none"> ✓ Valores, títulos de renta fija e instrumentos financieros derivados ✓ Instrumentos del mercado monetario con vencimiento inferior a 18 meses, garantizados por el Estado, autonomías, entidades públicas, etc. ✓ Fondos de pensiones abiertos

Fuente: Elaboración propia

También se considerarán incluidos en esta categoría los mercados organizados de derivados. Se entenderá como tales, aquéllos radicados en estados miembros de la OCDE y en los que se articule la negociación de los instrumentos de forma reglada; dispongan de un sistema de depósitos de garantía actualizables diariamente en función de las cotizaciones registradas o de ajuste diario de pérdidas y ganancias; exista un centro de compensación que registre las operaciones realizadas y se interponga entre las partes contratantes actuando como comprador ante el vendedor y como vendedor ante el comprador.

Para que los valores no negociados en mercados regulados puedan ser considerados como inversiones aptas de los fondos de pensiones deberán cumplir varios requisitos, regulados con bastantes pormenores, tales como, por ejemplo, no tener ninguna limitación a su libre transmisión o haber sido emitidos por entidades con sede social en algún país miembro de la OCDE que no sea paraíso fiscal. La entidad emisora debe auditar externa e independientemente sus estados financieros anualmente y no podrá suponer el ejercicio, en la práctica, del control sobre la entidad en la que se invierte.

Tajantemente se prohíbe la inversión en valores no negociados emitidos por el grupo económico de la gestora o de los promotores de los planes de pensiones integrados en los fondos gestionados. Con relación a las limitaciones cuantitativas la Ley contempla las siguientes con relación a los activos totales del respectivo fondo de pensiones:

- ❖ Un máximo de un 5% en títulos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor;
- ❖ Hasta un 20% en participaciones de un fondo de inversión que tengan la consideración de cotizadas;
- ❖ Un máximo del 20% en inmuebles, créditos hipotecarios y derechos reales inmobiliarios y hasta un 5% en un solo inmueble;
- ❖ Hasta un 10% en valores emitidos o garantizados por empresas pertenecientes al mismo grupo;
- ❖ Máximo un 2% en valores o activos no admitidos en mercados regulados y emitidos o avalados por una misma empresa, y
- ❖ Inversión en fondos de pensiones abiertos;

Cada fondo deberá mantener un coeficiente de liquidez de acuerdo con sus necesidades y materializado en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses.

Los límites establecidos no son aplicables a los activos emitidos o avalados por el Estado o sus organismos autónomos, por las comunidades autónomas, corporaciones locales o por Administraciones Públicas equivalentes de Estados pertenecientes a la OCDE, o por las instituciones u organismos internacionales de los que España sea miembro y por aquellos otros que así resulte de compromisos internacionales que España pueda asumir, siempre que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 10% del saldo nominal de ésta.

También la reglamentación sobre las normas de valoración de los diferentes activos de inversión es extensa y minuciosa, como lo es también aquella relacionada con las diferentes operaciones y transacciones en los mercados financiero y de capitales y, en especial, las efectuadas en productos derivados “...con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera, como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera, o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad...” Señalando el texto legal como únicas operaciones permitidas con instrumentos financieros derivados: futuros, opciones, compraventas a plazo, operaciones de permuta financiera y operaciones estructuradas resultantes de la combinación de dos o más instrumentos o activos. Las operaciones en derivados deben valorarse diariamente a precios de mercado.

Tanto para los planes de pensiones asegurados total o parcialmente en compañías de seguros de vida, como para los planes individuales de previsión asegurados y planes de previsión empresarial, el régimen de inversiones es el previsto en la Ley de Ordenación y Supervisión de Seguros, cuyas normativas establecen estrictas normas respecto a la gestión de los riesgos de inversión, así como la aplicación de los principios de seguridad, rentabilidad, liquidez y congruencia monetaria y de plazos, válidos estos últimos también para los fondos de pensiones no asegurados. Los activos de los fondos de pensiones no asegurados deben estar depositados en custodia en una institución debidamente aprobada para realizar esta función, llevándose a cabo a través de dicha entidad el proceso de inversión y algunos aspectos de la gestión de partícipes.

El régimen de inversiones de los fondos de pensiones aborda también los principios y los requisitos de aptitud de los activos, los criterios prudenciales de diversificación, dispersión, etc., mencionados en el párrafo anterior, las condiciones generales de las operaciones sobre inversiones, los criterios de valoración de los activos y la inversión en fondos de pensiones abiertos que canalizan recursos de otros fondos de pensiones, así como la referencia a garantías financieras externas ofrecidas a partícipes de planes de pensiones contractualmente independientes del fondo y del plan de pensiones.

La comisión de control del fondo de pensiones debe fijar conjuntamente con la gestora los principios de la política de inversiones, política que debe contemplar los aspectos relacionados con los métodos de medición de los riesgos inherentes a las inversiones y los procesos de control de dichos riesgos, así como la estrategia de inversión respecto a la naturaleza y duración de los compromisos. La definición de dicha política deberá ser revisada cuando se produzcan cambios significativos y, en todo caso, como consecuencia de las modificaciones que deban realizarse en función de las conclusiones de la revisión financiera-actuarial. Los activos afectos a la cobertura de las provisiones técnicas se invertirán de manera adecuada a la naturaleza y duración de las futuras prestaciones previstas de los planes de pensiones.

La comisión de control del fondo de pensiones o la entidad gestora deberán ejercer todos los derechos derivados de los valores integrados en el fondo con relevancia cuantitativa y carácter estable, en beneficio exclusivo de los partícipes y beneficiarios, especialmente el derecho de asistencia y voto en las juntas generales.

Los activos que integran el patrimonio del fondo de pensiones corresponden colectiva y proporcionalmente a todos los planes adscritos al mismo y a todos los partícipes y beneficiarios pertenecientes a éstos, a excepción de los derivados del aseguramiento o garantía del plan o de sus prestaciones, y de las obligaciones y responsabilidades contractuales emanadas de aquél. También se exceptúa de esta regla general la atribución de la rentabilidad pactada respecto de la amortización del déficit de los fondos pendientes de trasvase en planes de reequilibrio formalizados al amparo de las disposiciones transitorias de la Ley.

Respecto a los planes de pensiones individuales garantizados por entidades financieras en lo referente a un determinado valor de derecho consolidado en una fecha determinada, el marco legal exige que tales compromisos se formalicen por escrito, especificando clara y detalladamente la identidad de la entidad garante, el objeto de la garantía y la rentabilidad o parámetro de referencia, la duración, condiciones de mantenimiento y posibles causas de suspensión, tiempo y forma en que podrá exigirse su ejecución, etc., prohibiendo expresamente a las gestoras de fondos de pensiones asumir esta clase de garantías, así como el uso de las expresiones *garantía, garantizado, seguro, asegurado*.

Una importante innovación y enriquecimiento del régimen de inversiones de los fondos de pensiones lo constituye la posibilidad de contratar con terceros – calificados como entidades de inversión – la gestión y depósito de activos financieros, para lo cual el marco legal establece normas y limitaciones. Esta gestión de activos financieros puede encomendarse a una o más entidades de inversión mediante contratos distintos y sobre carteras diferentes, pero el contrato de depósito debe realizarse con una única entidad.

Las entidades de inversión tienen que ser personas jurídicas con domicilio en el Espacio Económico Europeo y fungir como entidades de crédito, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, otras entidades gestoras de fondos de pensiones, empresas de inversión o entidades aseguradoras que operen en el ramo de vida, legalmente autorizadas para operar en España. Exigencias similares deben cumplir las terceras entidades depositarias.

En lo pertinente a los activos financieros que pueden ser gestionados por terceros, se trata, según la definición legal, de “...*valores negociables, instrumentos del mercado monetario y otros instrumentos financieros que se negocien en mercados regulados...*”, condicionando que las transacciones se llevan a cabo en mercados situados en Estados miembros de la OCDE. El respectivo contrato no requiere presentación ante la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, pero deberá dar cuenta sobre dichos contratos en la información estadístico-contable que deben remitir las entidades gestoras de fondos de pensiones al órgano de control.

También los recursos financieros o reservas técnicas y matemáticas de los planes de previsión contratados con una aseguradora de vida o

mutualidad de previsión social deben invertirse de acuerdo con un régimen establecido legalmente, pero consideramos que entrar detalladamente en este aspecto iría más allá de lo pretendido en este libro.

9. Aspectos de control y supervisión

Incumbe al Ministerio de Economía y Hacienda la ordenación y supervisión administrativa del cumplimiento de las normas legales sobre planes y fondos de pensiones, pudiendo recabar de las entidades gestoras y depositarias, de las comisiones de control y de los actuarios toda la información que sea precisa para comprobar su correcto cumplimiento. En la práctica, la supervisión y control está a cargo de la *Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones –DGSFP–*.

Con relación a la inspección de entidades gestoras y de fondos de pensiones se aplica la misma normativa vigente para la inspección de entidades aseguradoras. Las entidades gestoras de fondos de pensiones deben facilitar a la *DGSFP* información periódica sobre su situación, la de los fondos de pensiones que gestionen y la de los planes de pensiones integrados en éstos. La *DGSFP* tiene establecido un registro especial de fondos de pensiones, uno de entidades gestoras de fondos de pensiones y otro de entidades depositarias de fondos de pensiones, además del de entidades aseguradoras. Inicialmente existió un registro de actuarios, pero fue eliminado posteriormente. En dichos registros figuran una información muy exhaustiva sobre autorización administrativa, denominación y clasificación, escritura de constitución y normas de funcionamiento, etc. del fondo de pensiones, así como datos similares relativos con las entidades promotoras, gestoras y depositarias.

Tanto para los fondos de pensiones como para las entidades gestoras, el ejercicio contable debe corresponder con el año natural. La contabilidad de los fondos y planes de pensiones y de sus entidades gestoras se rige por sus normas específicas y, en su defecto, por las establecidas en el Código de Comercio o en el Plan General de Contabilidad. Dentro del primer cuatrimestre de cada ejercicio económico, las entidades gestoras de fondos de pensiones están obligadas a formular las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior y someterlas a la aprobación de sus órganos competentes debidamente auditadas; a formular el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria y el informe de gestión del ejercicio anterior del fondo o fondos administrados. Le corresponde asimismo presentar, para su aprobación, los documentos citados en los

párrafos anteriores, incluidos los informes de auditoría. relativos a la gestora y a cada fondo, ante las comisiones de control de los fondos correspondientes y de los planes de pensiones adscritos, así como ante la *DGSFP*. Dentro del primer semestre de cada ejercicio económico, las entidades gestoras deben publicar, para su difusión general, los documentos mencionados y deben efectuar su depósito en el Registro Mercantil.

Los documentos contables mencionados deberán estar auditados por expertos o sociedades de expertos inscritos como auditores en el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Los informes de auditoría deberán abarcar los aspectos contables financieros y actuariales, incluyendo un pronunciamiento expreso en lo relativo al cumplimiento de lo previsto al respecto en el texto refundido de la Ley, en su Reglamento y en las disposiciones que lo desarrollan.

Por otra parte, previa solicitud del partícipe o beneficiario, la gestora deberá facilitar o poner a disposición de aquellos las cuentas anuales, la memoria e informe de auditoría del fondo de pensiones, el estado y movimientos de la cuenta de posición de su plan de pensiones, correspondientes al último ejercicio cerrado, y el informe de revisión actuarial y financiera o el informe económico-financiero. Las comisiones de control de los planes de pensiones podrán solicitar de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones información sobre datos, referentes al fondo de pensiones al que estén adscritos o a su entidad gestora o depositaria, no previamente publicados y que estén en poder de dicho centro directivo o que éste pueda recabar con la publicidad relativa a los planes y fondos de pensiones y a sus entidades gestoras, quienes deben ajustarse a las disposiciones de la Ley General de Publicidad de 1988 y sus disposiciones reglamentarias.

Igualmente regulados se encuentran los aspectos relacionados con con la publicidad relativa a los planes y fondos de pensiones y a sus entidades gestoras, quienes deben ajustarse a las disposiciones legales, debiendo transmitir dicha publicidad a sus destinatarios una información veraz, eficaz y suficiente sobre las características esenciales del plan de pensiones o de los servicios o productos relacionados. Sin embargo, la publicidad relativa a los planes y fondos de pensiones no está sujeta a autorización administrativa, ni debe remitida previa y sistemáticamente previa a su publicación, aunque debe estar en todo momento disponible para la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Para fomentar y divulgar entre el público en general la actividad referente a los planes y fondos de pensiones y a la previsión social complementaria, el Ministerio de Economía y Hacienda podrá editar relaciones de datos e informaciones agregadas relativos a los fondos de pensiones y entidades gestoras y depositarias, a partir del contenido de los registros administrativos regulados en el Reglamento y de la información de carácter estadístico-contable relativa a los fondos de pensiones y entidades gestoras que estas estuvieran obligadas a presentar ante la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Para sustituir a la antigua comisión de control en los sistemas individuales, inoperante y carente de aplicación práctica, la Ley 21/2001 de Medidas Fiscales y Administrativas introdujo la figura del *Defensor del Partícipe* que lo es igualmente de los beneficiarios del plan. Tanto individual o colectivamente si pertenecen al mismo grupo, ámbito geográfico u otro criterio, las promotoras de esta modalidad de planes de pensiones deben designar como defensor de los partícipes y beneficiarios a entidades o expertos independientes, debiendo comunicar su designación a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Corresponde al defensor del partícipe decidir sobre las reclamaciones formuladas por los partícipes o beneficiarios contra las gestoras, depositarias o promotoras. Las decisiones del defensor del partícipe son vinculantes, lo cual no representa obstáculo a la plenitud de tutela judicial, al recurso a otros mecanismos de solución de conflictos o arbitraje, ni al ejercicio de las funciones de control y supervisión administrativa.

Un importante paso hacia la integración efectiva de los sistemas empresariales de empleo lo constituye, como ya indicamos al principio de este Capítulo, la Ley 11/2006 que traspuso la Directiva 2003/41/CE, adoptada, entre otros motivos, “...con el fin de crear un marco cautelar destinado a proteger los derechos de los futuros jubilados. En el marco del mercado integrado de capitales y de la instauración del euro, la Directiva tiende también a levantar los obstáculos que se oponen a la inversión por los fondos y cajas de pensiones...”

También es la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y sus Servicios de Inspección, el organismo público encargado del control y supervisión del desarrollo de los planes de pensiones de empresas sujetos a la legislación social y laboral de otros Estados Miembros, adscritos a fondos de pensiones domiciliados en España. A ella incumbe tam-

bién llevar un registro especial de fondos de pensiones de otros Estados miembros que desarrollen su actividad en España. Igualmente, corresponde también a este órgano de control la supervisión del cumplimiento de la legislación social y laboral española aplicable a un plan de pensiones adscrito a un fondo de pensiones comunitario y el cumplimiento de las obligaciones de información a partícipes y beneficiarios, pudiendo requerir a la comisión de control del plan o al promotor la adecuación del plan de pensiones a tales disposiciones.

La transposición de la mencionada Directiva comunitaria estipula que los fondos de pensiones domiciliados en otros Estados Miembros que realicen actividades en territorio español están obligados a acreditar como representante a una persona física con residencia habitual en España o a una persona física establecida con amplias facultades para atender las reclamaciones que presenten las comisiones de control, partícipes y beneficiarios de los planes sujetos a la legislación española adscritos al fondo y para representar al fondo de pensiones ante las instancias judiciales, administrativas y tributarias.

CAPÍTULO IV.

REGIMEN TRIBUTARIO DEL SISTEMA ESPAÑOL DE PENSIONES

1. Posturas y modelos de tributación de los Sistemas Privados de Pensiones

Antes de describir y analizar la evolución y la situación actual del régimen tributario español para los *planes de pensiones y de previsión* – sobrentendidos los últimos, en adelante y en aras de la brevedad, como *los planes de previsión asegurada y los planes de previsión social empresarial*, consideramos pertinente ofrecer algunas reflexiones generales sobre el modelo de tributación más apropiado y estimulante para el ahorro-pensión.

Nadie suele poner en tela de juicio, ni es modificada periódicamente, la tributación de los sistemas públicos de pensiones. En efecto, en prácticamente todos los países de la UE-25 impera el principio tributario *EET*, considerado como óptimo para la previsión social, pero en lo que atañe a los aspectos tributarios de los sistemas privados, la situación suele ser más polémica y controvertida, porque ante los ojos de sus detractores y de parte de la clase política, al estar basados en sistemas de capitalización, la tendencia general consiste en considerar las aportaciones o primas más como una *inversión* y no como un *gasto* de previsión complementaria. Se arguye también que no se justifica que la previsión privada tenga un tratamiento igual a la pública, como si de dos asuntos diferentes se tratase. En esta forma, lo que es obvio para los sistemas públicos de pensiones, aunque tengan algún elemento de capitalización, no lo es para los sistemas privados de pensiones.

Como es natural, los aspectos tributarios de los sistemas privados constituyen un tema de debate público permanente, no exentos de ideologías políticas, y son objeto de un sinnúmero de estudios y análisis a nivel nacional, comunitario e internacional. Pero aunque los enfoques

específicos y la práctica tributaria de cada país son muy variados, según los estudios de Whitehouse (1999) y Yoo y de Serres (2005), en la mayoría de los 35 países analizados predomina el abreviadamente denominado sistema *EET-Exención-Exención-Tributación*. Como lo confirmó y recomendó igualmente hace algunos años la Comisión Europea en el seno de la Unión Europea, COM(2001) 214. Los modelos de tributación que explicaremos someramente a continuación tienen su punto de partida en tres preguntas básicas de si la tributación debe producirse cuando es pagada la contribución, cotización, aportación o prima de seguros por parte de los empleados y empleadores, cuando se obtienen los rendimientos financieros y plusvalías de las inversiones respectivas o cuando los beneficiarios reciben sus prestaciones.

Aunque existen ocho combinaciones posibles sobre la tributación de los sistemas privados de pensiones, a continuación presentamos en el siguiente cuadro las cuatro más frecuentes en los sistemas fiscales de los principales países:

CUADRO I

Modelos de tributación - Planes de Pensiones y de Previsión			
MODELO	APORTACIONES	RENDIMIENTOS FINANCIEROS	PRESTACIONES
Óptimo	E	E	T
Inconveniente	T	E	E
Regular	T	T	E
Insuficiente	E	T	T

Fuente:Elaboración propia; T=Tributación y E= Exención

- ❖ EET- En este modelo de tributación, calificado de *óptimo*, están exentas de imposición la contribuciones, aportaciones o primas de seguros a los planes de pensiones o sistemas de previsión, tanto si se trata de las efectuadas por la empresa y/o al partícipe, beneficiario, asegurado o afiliado. Exención que abarca, asimismo, los rendimientos financieros o plusvalías obtenidas por el fondo de pensiones, reserva matemática o de capitalización, mientras que las prestaciones, cualesquiera sea su forma son gravables.

- ❖ TEE – Esta opción es calificada de *inconveniente* porque las aportaciones, contribuciones son gravables. Si ya han estado sujetas previamente a tributación o han sido imputadas fiscalmente, por ejemplo, se les aplica una reducción o son deducibles como gasto en el momento de la percepción. Respecto a los rendimientos financieros y a las prestaciones percibidas, este modelo prevé la exención tributaria.
- ❖ TTE – Este modelo contempla la tributación de las aportaciones y de los rendimientos obtenidos, exceptuando únicamente a las prestaciones del sistema, razón por la cual su calificación es de *regular*.
- ❖ ETT – *Insuficiente* es el calificativo que recibe este modelo tributario que aunque exime las aportaciones, contribuciones o primas de seguros, grava tanto a los rendimientos de los fondos acumulados como a las prestaciones.
- ❖ TTT – Finalmente, esta opción de fiscalidad para los planes de previsión, no incluida en el cuadro, es considerada *negativa*, porque todos los tres elementos constitutivos son gravados.

Es obvio que los modelos TTT y TET, el último no representado tampoco, son “...*más desfavorables que mantener los recursos en efectivo...*” señala Whitehouse, “...*porque si alguien ha ahorrado de sus ingresos sometidos a tributación y vuelve a tributar nuevamente cuando percibe el capital y/o los rendimientos.....es preferible que mantenga el dinero debajo de la cama y los gaste más tarde...*”. Por su parte, los modelos EEE o ETE crean, según el mismo autor, una “...*clase de ingresos libre de impuestos. Ellos pueden obedecer a la intención de lograr efectos distributivos o de incentivos, pero no ofrecen una línea básica coherente...*”

Para ilustrar mejor los diferentes modelos, recurriremos a los cálculos y análisis de Yoo, y de Serres, de Yoo, y de Serres, (2005), cuyo “...*objetivo primario es proveer una comparación de tal naturaleza, estimando, con base en la metodología del valor actual o presente, el coste neto impositivo por unidad monetaria de las aportaciones o contribuciones a los planes privados de pensiones con un tratamiento fiscal favorable...*”, realizados para cuatro de los modelos bajo la asunción de una rentabilidad anual del 10% - de mercado en esos años – y una tasa de tributación del 25% Los cálculos efectuados arrojan los resultados numéricos indicados en el cuadro siguiente:

CUADRO II

Regímenes alternativos de tributación				
	EET	TEE	TTE	ETT
Aportaciones antes de impuestos	100,0	100,0	100,0	100,0
Impuestos	-	25,0	25,0	-
Fondo inicial despues de impuestos	100,0	75,0	75,0	100,0
Ingresos devengados	33,1	24,8	18,2	24,2
Activos a la jubilación	133,1	99,8	93,2	93,2
Impuestos al retiro	33,3	-	-	31,1
Pensión neta	99,8	99,8	93,2	93,2
Pro memoria				
Valor presente total impuestos	25,0	25,0	30,0	30,0

Fuente: Yoo, y de Serres, (2005)

Estos ejemplos parten de la premisa de que el contribuyente ahorra primero una suma de \$100 – la unidad monetaria utilizada es irrelevante para los cálculos - durante un periodo de tiempo de pertenencia al plan de pensiones y percibe el capital tres periodos más tarde. Los resultados son explicados en la siguiente forma por dichos autores:

- ❖ En el caso del sistema EET, el contribuyente paga en el momento de la jubilación \$33.3 de impuestos de su fondo acumulado de \$133.1 – integrado por la aportación inicial \$100 más los rendimientos \$33.1 – teniendo una suma neta disponible de \$99.8. Si no ahorrase en un sistema de pensiones con beneficios fiscales hubiese consumido \$ 75 y el gobierno hubiese recaudado \$ 25 en impuestos. Los \$99,8 que percibirá a la jubilación tienen el mismo valor presente neto que los \$ 75 del primer periodo - $\$99,8 = \$75 \times (1+10\%)$ -

Por lo tanto, el método EET permite simplemente diferir el pago de impuestos hasta la jubilación.

- ❖ En el régimen tributario TEE, el contribuyente tiene que tributar en el IRPF antes de contribuir a su sistema de pensiones, satisfaciendo \$ 25 de su aportación de \$ 100 y percibe \$ 99,8 - equivalente a su aportación después de impuestos de \$ 75 más el valor acumulado de \$ 24,8 a la jubilación - Si hubiese decidido consumir en el primer periodo lo hubiese hecho por \$ 75, cuantía equivalente al valor presente neto de \$ 99,8 a la jubilación, o sea, existe una neutralidad fiscal entre consumir durante el primer periodo o a la jubilación.

Los modelos de tributación EET y TEE arrojan los mismos resultados para el contribuyente respecto al ingreso neto de impuestos a la jubilación y también en lo que a la rentabilidad, después de impuestos, del ahorro-pensión atañe. Es por ello que varios autores, entre ellos Hills (2005), consideran que bajo ciertas circunstancias los efectos netos de los modelos TTE y ETT pueden ser equivalentes si se calcula el valor actual de los impuestos economizados, lo cual sucede también, en forma similar con los modelos tributarios TEE y EET que pueden conducir a resultados idénticos. Sin embargo, Whitehouse (2006) opina que, en la práctica, es posible que los sistemas EET y TEE no tengan los mismos efectos si se toma en cuenta el momento en el cual se produce la exención tributaria. Tal es el caso cuando una persona física está sujeta antes de su jubilación a una tasa marginal de imposición diferente a aquélla que le es aplicable cuando está jubilada. Entonces, las tasas de retorno antes y durante la jubilación no se equiparan ni son equivalentes.

Los otros modelos – TTE y ETT – con ejemplos numéricos en el cuadro anterior, se caracterizan por someter a tributación dos de los elementos del sistema, aunque sus efectos son idénticos en valores actuales o presentes. Hills, J. (2005) indica con razón que la política de estímulos tributarios para el ahorro puede diseñarse orientada hacia la generación de nuevo ahorro agregado o a fomentar un instrumento específico, como fue, a nuestro juicio, la que pretendió la Ley 8/87.

Yoo y de Serres, (2005) señalan en su trabajo que “...*la vasta mayoría de países aplican la variante EET en la tributación de los planes privados de pensiones...*”. Diez de ellos, a saber, Austria y Canadá, Finlandia y Grecia, Islandia y Holanda, Noruega y Polonia, Suiza y los Estados Unidos, están muy cercanos a un sistema puro, en los cuales las prestaciones están sujetas a una tasa progresiva de tributación. Otros doce países, tales como Bélgica y Francia, Alemania e Irlanda, Japón y Corea, México y Portugal, Eslovaquia, Turquía y el Reino Unido, aplican también el modelo de tributación EET, pero, sin embargo, gravan en forma menos intensa las prestaciones en comparación con los países mencionados primero, permitiendo detraer del capital acumulado o fondo de pensiones sumas libres de impuestos. Finalmente, en otros países – Italia, Dinamarca y Suecia - su sistema impositivo de los planes de pensiones y de previsión difiere del modelo EET y está más cerca al de una concepción más comprensiva en el IRPF, porque aunque permiten el diferimiento de

la tributación de las aportaciones, gravan los rendimientos del fondo - a una tasa impositiva preferente - y las prestaciones, o sea, practica el modelo ETT.

Cabe recordar que para facilitar la liberalización en los sistemas complementarios de previsión, la Comisión Europea, insiste en la aplicación del sistema EET, por considerar que permite evitar más fácilmente la doble tributación cuando el ciudadano de un país comunitario traslada su residencia durante la percepción de las prestaciones o en el caso de una empresa que desee contratar en otro país comunitario sus planes de pensiones o constituir un esquema paneuropeo, porque cada día es mayor el número de empresas transnacionales y multinacionales que operan en los mercados mundiales y especialmente en la Unión Europea. Por tal razón, la Comisión encarece a los gobiernos nacionales y a las autoridades comunitarias para lograr una armonización tributaria en los sistemas privados de pensiones que permita sin obstáculos el desarrollo de esquemas paneuropeos y con ello una reducción importante de costes, una mayor facilidad de administración y transparencia.

Las sentencias de la Corte Europea de Justicia sobre esta materia - *Wielockx* (C-80/94), *Jessica Safir* (C-196/98), *Danner* (C- 136/00) y el *Skandia/Ramstedt* (C-422/01) - favorables en la mayoría de los casos a garantizar la movilidad laboral, constituyen el punto de partida para lograr los mencionados objetivos y evitar la discriminación de aquellos ciudadanos que contratan en otro país comunitario su plan de pensión o previsión y la respectiva inspección les niega el mismo tratamiento fiscal. La sentencia de la Corte de Justicia Europea en el caso *Danner Whelan* (2003) ha significado, por lo menos en el ámbito de la jurisprudencia, un avance importante en el proceso de liberalización de los mercados privados de pensiones. La Corte dictaminó literalmente que "*...donde la legislación nacional permite la deducción tributaria de las aportaciones a un plan de pensiones empresarial y a los seguros de enfermedad e invalidez, resulta discriminatorio no aceptar las deducciones equivalentes pagadas en el país de origen por un trabajador emigrante...*"

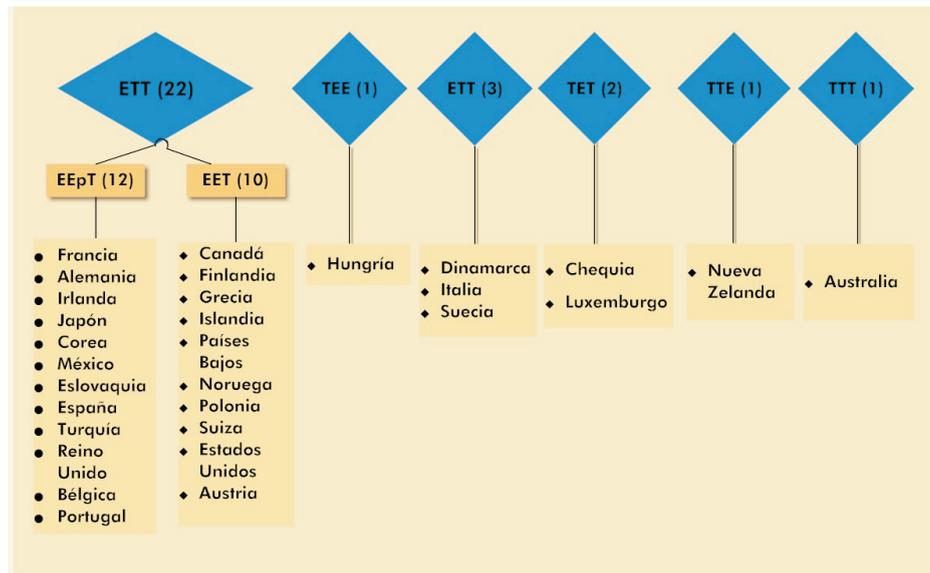
En este mismo contexto, reviste gran importancia el pronunciamiento de la Corte, en 2003, en el caso *Skandia*, aseguradora que presentó su demanda contra la legislación tributaria sueca que estipula que solamente están exentas las aportaciones a un fondo de pensiones asegurado, cuando la entidad aseguradora tiene su domicilio en Suecia.

Los observadores consideran que la rapidez con que el Alto Tribunal Europeo profirió su sentencia representa un buen indicativo de que la situación está cambiando a un ritmo mayor. Animada por el tenor de esta sentencia, en 2003 la Comisión Europea decidió iniciar los correspondientes expedientes contra seis países - Bélgica, España, Dinamarca, Francia, Italia y Portugal - por discriminar tributariamente a los fondos de pensiones de los otros países comunitarios, denunciando en 2004 a nuestro país. Ante el anuncio de la Comisión, España reaccionó rápida y positivamente y manifestó que modificarían sus normas legales para adaptarlas a los requerimientos comunitarios, como efectivamente sucedió con la promulgación de nuevas normas fiscales en noviembre de 2005, razón por la cual Bruselas decidió cerrar el expediente.

La Comisión respalda su iniciativa con la incompatibilidad que, a su juicio, subsiste en dicho trato discriminatorio con la letra del Tratado de la Unión. En su Comunicación de de 2001, *Commission of the European Communities* (2001), señala como una de sus prioridades la eliminación de los obstáculos tributarios a la libre circulación y movimiento transfronterizo de los trabajadores, argumentando que las restricciones nacionales a la deducción de las aportaciones o primas satisfechas a los sistemas privados de pensiones contratados en otros países comunitarios, constriñen considerablemente tal libertad. En igual forma, tales restricciones coartan la libertad de prestación de servicios por parte de los fondos de pensiones o sus administradoras e impiden que las empresas unifiquen en un solo plan o fondo sus compromisos de pensiones. Arguye, adicionalmente, la conveniencia, ante el envejecimiento demográfico, para las arcas públicas de diferir ingresos fiscales.

Los mencionados autores Yoo y de Serres, (2005) clasifican a los países miembros de la OCDE, según el modelo aplicado, como se indica en el siguiente diagrama. 22 de los 30 estudiados han adoptado el modelo EET, aunque 12 de ellos gravan parcialmente las prestaciones:

Regímenes tributarios de los sistemas privados de pensiones – Países de la OCDE



Fuente: Yoo, y de Serres, (2005) Ep= parcialmente exento

Pero, a nuestro juicio y como se verá más tarde al tratar el coste fiscal que este estímulo significa para el erario público, lo relevante no solamente es el modelo adoptado, sino los límites legales establecidos para que las aportaciones sean deducibles o se puedan reducir de la base imponible o de los ingresos gravables, de acuerdo con el *modus operandi* de cada legislación.

En su estudio sobre los sistemas tributarios aplicados en la OCDE para estimular el ahorro-pensión, Antolín *et. al.* (2005) señalan que, pese al sinnúmero de estudios e investigaciones, sigue siendo ambigua la respuesta teórica y empírica a la pregunta de hasta qué punto dichos estímulos fiscales conducen a la creación de ahorro neto o a la desviación hacia otros instrumentos de ahorro. Llegan a la conclusión de que en caso de creación de ahorro neto, los costes fiscales de tales estímulos al ahorro-pensión se reducirían significativamente. Caso contrario, si el efecto es una desviación del ahorro de unas fuentes a otras el coste fiscal sería superior.

Ellos recalcan también que en aquellos “...países en los cuales la participación es voluntaria, la efectividad de los sistemas privados de pensiones para aumentar el ahorro personal puede estar socavada por la desigual distribución de la renta...”, en vista de que la experiencia empírica y controvertida en algunas economías parece demostrar que los incentivos fiscales son utilizados ampliamente por aquéllos situados en niveles más altos de ingresos, quienes tienden más a desviar los ahorros de otros instrumentos que a reducir su consumo.

En cambio, la débil participación de los estratos sociales con menos ingresos relativos puede encontrar su explicación en el hecho de que resulta menos probable que los empleados con un menor ingreso relativo, frente a los altamente capacitados, trabajen en empresas que no han promovido planes de pensiones o de previsión, conclusión completamente aplicable al caso español por su sistema productivo con prevalencia empresarial de las Pymes. Anotan, asimismo, que dicha debilidad puede deberse también al hecho de que los incentivos fiscales pierden su atractivo a medida que el ingreso es más bajo. También las masivas transferencias presupuestarias o los generosos sistemas públicos reducen los incentivos para este ahorro finalista, situaciones que también encontramos en el caso español. Sobre este tema volveremos a incidir en el Capítulo siguiente.

A nuestro entender, la tributación de los sistemas de pensiones privados no debe constituir un instrumento de redistribución de la renta o ingreso nacional, como sí sucede y debe serlo en los sistemas públicos de pensiones y en las partidas del gasto social. Si se acepta, en una economía de mercado, la existencia de una determinada distribución de la renta nacional en la fase productiva del hombre, no parece lógico que no se acepte también durante su periodo de retiro o jubilación.

Además de la introducción de sistemas obligatorios de pensiones complementarias – no viable por mandato constitucional en España, según algunos expertos – los autores anotados mencionan la posibilidad de lograr una mayor participación de aquellos con bajos ingresos reorientando los estímulos fiscales mediante la sustitución de la deducción o reducción por un crédito tributario o subsidio, tal como lo practica Alemania a raíz de la importante reforma acometida en 2001 y la introducción de la denominada *Riester Rente*, modelo utilizado también por otros países industriales.

No obstante, la última reforma del IRPF español, aprobada en 2006, no tuvo en cuenta esta posibilidad y aunque aumentó el límite fiscal a €10.000 anuales hasta los 50 años de edad y lo fijó, reduciéndolo, en €12.500 a partir de tal edad, al reintroducir, aunque más elevados, los topes porcentuales del 30% ó 50% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente, restringió sustancialmente en la práctica el estímulo fiscal para esta clase de ahorro. Esta reforma tampoco tomó en cuenta, a nuestro entender, tres aspectos que resaltan Antolín *et. al.* (2005) como plenamente justificantes del mantenimiento de un sistema fiscal estimulante, aunque éste pueda ocasionar desviación de otros instrumentos de ahorro y no crear ahorro agregado neto.

En primer lugar, estiman indispensable promover o redirigir el ahorro hacia el largo plazo con el fin de estimular simultáneamente la demanda por instrumentos financieros a largo plazo para consolidar los mercados de capital. La segunda justificación subyace en la necesidad de estimular el ahorro-pensión para reducir el impacto negativo de la inevitable reducción de la pensión pública de los futuros jubilados y, finalmente, bajo el punto de vista presupuestario, argumentan que los planes de pensiones y de previsión con estímulos tributarios les permitirán a los Gobiernos desplazar parte de sus ingresos fiscales hacia el futuro, precisamente hacia aquellos años en que la cresta del envejecimiento alcance su punto álgido. Sin dicho desplazamiento parece difícil que las instancias gubernamentales puedan resistir las presiones políticas y sociales de gastar dichos recursos provenientes de una tributación no diferida en lugar de crear un activo oculto para cubrir los costes futuros de una población más envejecida.

En sus objetivos trazados para la reforma del IRPF en 2006, el legislador indica en su exposición de motivos que *“...Por razones de equidad y crecimiento, se otorga un tratamiento neutral a las rentas derivadas del ahorro, eliminando las diferencias no justificadas que existen actualmente entre los distintos instrumentos.....Con ello.....se incrementará la neutralidad fiscal de los distintos productos y se favorecerá la productividad y competitividad, mejorando la posición de nuestro país en un entorno internacional de libre circulación de capitales y de fuerte competencia...”* añadiendo en otro apartado *“...Se evita así que las diferencias en la presión fiscal que soportan los diferentes instrumentos dis-*

torsionen la realidad financiera del ahorro - como la denominada rentabilidad financiero-fiscal que mide una rentabilidad por completo ajena a las características intrínsecas del producto que se pretende comercializar -, ya que ello configura un marco tributario caracterizado por la falta de transparencia...”

Consideramos interesante resaltar la circunstancia de que tal vez, por vez primera, el poder político reconoce abierta y públicamente en un cuerpo legal el problema que el envejecimiento significa para las arcas de la Seguridad Social y su equilibrio actuarial y financiero a largo plazo, porque como se afirma en los objetivos “...*En todos los países desarrollados se está registrando un proceso de envejecimiento de la población que, en el medio plazo, dificulta la sostenibilidad de los sistemas públicos de previsión social*”, añadiendo en otro apartado de la exposición de motivos y objetivos que para “... *atender los problemas derivados del envejecimiento y la dependencia se incentivan aquellos instrumentos destinados a proporcionar unos ingresos complementarios de las pensiones públicas o a la cobertura de determinados riesgos...el Impuesto intenta reorientar los incentivos fiscales a la previsión social complementaria hacia aquellos instrumentos cuyas percepciones se reciban de forma periódica...*”

2. El régimen tributario de los planes de pensiones y de previsión en España

Aunque no con tanta frecuencia y calado como ha sido el caso de otros instrumentos de ahorro familiar, desafortunadamente los planes de pensiones no han estado exentos a lo largo de su existencia de modificaciones importantes en su régimen tributario y, por consiguiente, de las vicisitudes políticas, lo cual al crear inseguridad y confusión no conviene a su desarrollo. Antes de detallar y comentar más detenidamente el tratamiento tributario de los diferentes elementos integrantes de los planes de pensiones y de previsión y sus recientes cambios, presentaremos el panorama general.

En primer lugar, para poder visualizar mejor la situación española, prevaleciente aún después de las modificaciones introducidas por la reforma del IRPF de 2006, hemos ampliado la simbología explicada anteriormente sobre los posibles modelos tributarios para los planes de pensiones y de previsión, introduciendo letras minúsculas y calificando con

su ayuda el tratamiento fiscal de los respectivos productos. Los resultados aparecen en el Cuadro y, *grosso modo*, se orientan hacia el sistema prevaeciente en la UE.

CUADRO IV

Modelo tributario en España			
Modelo	Aportaciones	Rendimientos financieros	Prestaciones
Planes de Pensiones, de Previsión, Seguro de dependencia:			
Prestaciones Capital	E	E	e y T
Prestaciones Renta	E	E	T
Seguros de Jubilación y Sistemas alternativos:			
Prestaciones Capital	T	E	t
Prestaciones Renta	T	E	t

Fuente: *Elaboración propia*

Con la reciente reforma del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas de 2006, España ha pasado de aplicar el modelo *EEe* – *e* = *exención* parcial de los fondos constituidos hasta 2006 – al sistema *EET*, al haber suprimido para el futuro la anterior reducción del 40% sobre las prestaciones en forma de capital después de haber transcurrido dos años desde la iniciación del plan e independientemente de su duración total, mientras que para el seguro percibido en forma de capital utilizamos la "t" minúscula, habida cuenta que tributa como rendimientos del capital mobiliario, debiendo advertir, sin embargo, que para el llamado proceso de exteriorización, los contratos de seguros colectivos que cubren al personal jubilado gozan del mismo tratamiento tributario que el aplicado a los planes de pensiones, a los nuevos planes de previsión social empresarial y a los planes de previsión asegurados.

Debemos hacer hincapié que los estudios de campo realizados corroboran que el sistema más estimulante para promover la previsión complementaria es el modelo que denominamos *óptimo*, aunque, como ya advertimos, no son similares en efectividad dos regímenes con límites cuantitativos distintos.

Por otro lado, las rentas generadas por la inversión, a través de los fondos de pensiones, carecen de imposición directa al mediar un tipo cero en el Impuesto sobre Sociedades, que permite la recuperación de las retenciones de capital mobiliario practicadas a nombre del citado fondo. Respecto al Impuesto Extraordinario sobre el Patrimonio de las personas físicas se arguye que *“...la incuestionable sujeción al impuesto, no empece la no inclusión en su base imponible, ante la ausencia de un valor o un precio de mercado de los referidos derechos consolidados...”*, agregando que las especiales condiciones que afectan su movilidad interna y su indisponibilidad absoluta impiden su integración en la base imponible del mencionado impuesto.

➤ Régimen tributario de las aportaciones y primas

El tratamiento fiscal de las aportaciones, tanto individuales como empresariales, ha sufrido varias modificaciones a lo largo de la existencia de la Ley, modificaciones que reflejan importantes altibajos, o sea, periodos con un enfoque más estimulante que han alternado con otros que lo son menos. Pero pese a las reformas realizadas, se ha mantenido el espíritu inicial de la Ley manifestado en la exposición de motivos de su Reglamento de 1988 *“...es característica básica la existencia de un diferimiento pleno de la carga tributaria sobre las cantidades aportadas y sobre las rentas generadas por esos recursos. Será el momento de percibir las prestaciones, cuando se establezca la exigencia del impuesto personal...”*, principio ratificado en la exposición de motivos del nuevo IRPF al enunciar que *“...La consideración de las aportaciones a estos sistemas como salario diferido...”*, pero introduciendo una mayor pluralidad de instrumentos al señalar que *“...la acotación de los límites y el respeto al contexto de neutralidad en la tributación del aborro, justifica que todos los instrumentos de previsión social que cumplan con las características exigidas apliquen el incentivo de la reducción en la base imponible, sin distinción entre ellos...”*

En el cuadro ya transcrito se presenta un resumen de la situación actual vigente a partir del 1 de enero de 2007 y que ha significado una reducción de los estímulos fiscales, aunque hay que resaltar el hecho positivo de que las ventajas fiscales se hayan extendido a otros instrumentos de previsión social complementaria, quedando incluidos dentro del sistema además de los *Planes de Pensiones de Empleo*, los *Planes de Pensiones Individuales (PP)*, *Mutualidades de Previsión Social (MPS)*,

Planes de Previsión Asegurados (PPAs), Planes de Previsión Social Empresarial (PPSE) y Seguros de Dependencia (SD), al aducir el legislador en la exposición de motivos “...al objeto de mejorar la cohesión social y de atender los problemas derivados del envejecimiento y la dependencia, se deben incentivar aquellos instrumentos destinados a proporcionar unos ingresos complementarios de las pensiones públicas o a la cobertura de determinados riesgos ya que en todos los países desarrollados se está registrando un proceso de envejecimiento de la población que, en el medio plazo, dificultará la sostenibilidad de los sistemas públicos de previsión social”.

A caballo entre los planes de previsión contemplados expresamente en la Ley y con un tratamiento fiscal preferente, merecen mención aunque sea en forma muy tangencial los nuevos instrumentos introducidos por la Disposición Adicional Tercera del reformado IRPF. Se trata de los denominados *Planes individuales de ahorro sistemático*, ya mencionados en el capítulo anterior. Con ellos y ante el rechazo del intento para que el sistema de previsión social descrito fuese obligado legalmente a sufragar sus prestaciones en forma de rentas vitalicias o temporales, el legislador pretende fomentar esta forma de percepción de las prestaciones por considerarla razonadamente más acorde con las prestaciones reconocidas por el sistema público de pensiones. Se trata de contratos individuales celebrados con entidades aseguradoras para constituir una renta vitalicia asegurada, debiéndose cumplir determinados requisitos.

Mediante la ampliación de los instrumentos de previsión con beneficios fiscales, según opinan muchos observadores se ha introducido una mayor neutralidad en la tributación del ahorro-previsión o ahorro-pensión, porque de acuerdo con la exposición de motivos “...*todos los instrumentos de previsión social que cumplan con las características exigidas apliquen el incentivo de la reducción en la base imponible, sin distinción entre ellos*”. Es obvio esperar que la nueva equiparación fiscal de los nuevos productos originará un mayor grado de competencia en el sector de la previsión social privada, la cual probablemente redundará en beneficio de los ahorradores.

Régimen Tributario de las Aportaciones a Planes de Pensiones y Primas de Seguros**Límites financieros y fiscales anuales**

- **Menores de 50 años de edad**
Hasta € 10.000 ó el 30% rendimientos netos del trabajo y actividades económicas
- **Mayores de 50 años de edad**
Hasta € 12.500 ó el 50% rendimientos netos del trabajo y actividades económicas mayores de 51 años
- **Discapacitados físicamente > 65% o psíquicamente > 35%: €24.250, incluyendo las del incapacitado. Límite individual €10.000**
- **A favor del cónyuge con rentas < € 8.000 anuales: € 2.000**
- **Hasta € 24.250 a mutualidades de deportistas profesionales**
- **Límites conjuntos para todos los sistemas**
- **Posibilidad aportaciones empresariales extraordinarias y fiscalmente neutras para garantizar equilibrio del plan**

Fuente: Elaboración del autor

En lo concerniente con el régimen tributario para las aportaciones, cuyos elementos esenciales se muestran en el Cuadro precedente, se establecen los siguientes principios rectores sobre las aportaciones máximas, de acuerdo con los topes establecidos en su momento:

- 1º El total aportaciones anuales máximas de los partícipes a los planes de pensiones, sin incluir las contribuciones empresariales a planes de empleo imputadas a los partícipes, no podrá exceder de los límites establecidos con carácter general;
- 2º El conjunto de las contribuciones empresariales a planes de pensiones de empleo a favor de sus empleados e imputadas tendrá como límite anual el máximo previsto legalmente;
- 3ª Los límites a que se refieren los párrafos 1º y 2º se aplicarán de forma independiente e individualmente a cada partícipe integrado en la unidad familiar.
- 4º Excepcionalmente, la empresa promotora podrá realizar contribuciones a un plan de pensiones de empleo del que sea promotor cuando sean precisas para garantizar las prestaciones en curso o los

derechos de los partícipes de planes que incluyan regímenes de prestación definida para la jubilación y se haya puesto de manifiesto, a través del oportuno dictamen de actuario independiente o de las revisiones actuariales, la existencia de un déficit en el plan de pensiones.

5º Ningún plan de pensiones podrá admitir aportaciones anuales de un mismo partícipe, directas o imputadas, por importe superior a lo previsto en los apartados anteriores, sin perjuicio de lo establecido en la Disposición Transitoria Quinta del texto refundido de la Ley y del régimen especial para personas con discapacidad, contemplado en este reglamento.

Cuantitativamente, los cambios más significativos contenidos en la nueva legislación fiscal pueden resumirse así:

- ❖ Aunque cuantitativamente se aumentó el límite fiscal de aportación de € 8.000 a € 10.000 anuales, sin embargo se restableció el tope porcentual – 30 y 50% respectivamente para menores o mayores de 50 años - en función de los rendimientos netos de trabajo y de actividades económicas percibidas individualmente. En el texto original del Reglamento de 1988 se justificaban estos topes porcentuales arguyendo que “...*para modular este tratamiento fiscal el legislador decidió limitar la atenuación de la progresividad, vía fijación de un límite máximo de esa deducción, que no rebasaría el 15% de los rendimientos netos ni, en cualquier caso, 500.000 pesetas...*” es decir, € 3.000 nominales y equivalentes hoy en día a € 9.000 indexados a precios contantes.
- ❖ Establecimiento de un límite conjunto para todas las modalidades de planes de pensiones - individual y empleo - y uno global para todos los sistemas de previsión social, incluidos, los seguros de dependencia y los planes de previsión social empresarial. El eventual exceso de tal límite deberá ser retirado antes del día 30 de junio del año siguiente, so pena de una sanción del 50% de dicho exceso.
- ❖ Se modifica el régimen de aportaciones a los sistemas de previsión social en los que sea partícipe, mutualista o titular el cónyuge del contribuyente, siempre y cuando no obtenga rendimientos netos del trabajo ni de actividades económicas, o que los obtenga en cuantía inferior a € 8.000 anuales. Límite inde-

pendiente de aportaciones del promotor a planes de empleo y se posibilita que parientes efectúen aportaciones sujetas individualmente al límite general a favor de discapacitados y cónyuge no sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

- ❖ Por otra parte, la Ley modificó en caso de incapacitados los límites financieros de aportación, que no podrán superar en conjunto los € 24.250 anuales. En caso de que concurren varias aportaciones, se entenderá que el límite de € 24.250 se cubre, primero, con las realizadas por el propio discapacitado y cuando éstas no superen dicho límite con las restantes, pero individualmente los límites son esa misma cantidad para los partícipes, y de € 10.000 para las personas a las que se les reconoce la posibilidad de hacer aportaciones a favor de aquél. Se incluye como contingencia la dependencia que afecte al propio discapacitado, a su cónyuge o uno de los parientes en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive de los cuales dependa o de quien le tuviese a su cargo en régimen de tutela o acogimiento.
- ❖ Eliminación gradual del incentivo en el Impuesto de Sociedades para que la empresas formalicen planes de pensiones o de previsión social empresarial o por aportaciones a patrimonios protegidos de las personas con discapacidad, del 10% en 2006; 8% en 2007; 6% en 2008; 4% en 2009; 2% en 2010 y 0% a partir de 2011. Esta deducción para los empresarios en su cuota íntegra del Impuesto de Sociedades se calcula sobre las contribuciones empresariales imputadas a favor de los trabajadores con retribuciones brutas anuales inferiores a € 27.000. Cuando se trate de trabajadores con retribuciones brutas anuales iguales o superiores € 27.000 la deducción se aplica sobre la parte proporcional.
- ❖ La sustitución por una suma fija de € 12.500 de la antigua escala creciente a razón de € 1.250 por cada año de edad - con un máximo anual de € 24.250 - para los mayores de 52 años de edad- 50 años en la nueva legislación -. Su eliminación no se corresponde y se contradice con uno de los principios esgrimidos en el espíritu de la Ley, según el cual “...*Asimismo, por razones de equidad y de complementariedad con el sistema público de pensiones, se acotan los límites de las aportaciones...*” Con ello se ha vuelto a perpetuar un importante

agravio comparativo frente a los mayores, agravio subsistente desde la promulgación de la Ley, aunque modificaciones posteriores lo atenuaron con la introducción de una escala linealmente creciente de límites fiscales a partir de los 52 años.

En efecto, bien conocido es por las matemáticas actuariales y financieras es el hecho de que para disponer de un capital constitutivo de una renta vitalicia o financiera a la edad fijada de jubilación - 65 años en la mayoría de los sistemas de pensiones – es necesario que transcurra el tiempo suficiente para que la suma periódica del ahorro-pensión o prima de la renta diferida capitalizada a un tipo de interés dado o de mercado logre este fin. De lo cual se coligue, como es obvio, que las personas que por su edad están más próximas a la jubilación disponen de menos tiempo para que con la ayuda del interés compuesto alcancen el nivel de ahorro necesario. La única forma de compensar la *falta de tiempo*, achacable a la edad biológica pero no culposa ni dolosa, estriba en ahorrar periódicamente sumas bastante más elevadas – no siempre factibles por la limitada capacidad de ahorro – o lograr rentabilidades en la inversión de los fondos que superen con creces a las tasas de mercado.

Los efectos positivos del interés compuesto se ponen claramente de manifiesto si observamos los siguientes ejemplos numéricos del siguiente Cuadro:

CUADRO VI

Importancia del Interés Compuesto en la Financiación de una Pensión de Jubilación					
TASA DE INTERÉS	4%	5%	6%	7%	8%
Reembolso Capital	41,3%	32,4%	25,2%	19,4%	14,9%
Rentabilidad	58,7%	67,6%	74,8%	60,6%	85,1%

Fuente: Zimmermann und Bubb (2002)

Al representar el interés compuesto una función exponencial, bajo la suposición de una tasa realista de rentabilidad a largo plazo de un 5% anual, el 67,6% de una pensión mensual de jubilación, independientemente de su cuantía absoluta, sería financiado mediante la rentabilidad obtenida en la inversión de las reservas matemáticas o patrimonio del fondo de pensiones y el resto a través del desembolso del capital ahorrado, razón por la cual desde que se conocieron los primeros borradores

de la Ley/87 y su Reglamento hemos recalcado la necesidad de que los límites fiscales de los planes de pensiones se fijasen en función de la edad de los partícipes, Pieschacón (1985 y 1988).

Para demostrar este aserto realizamos en su día estimaciones actuariales, partiendo de hipótesis acordes con la situación en su momento de la rentabilidad de mercado y respectivas tablas de mortalidad. Con los topes fiscales iniciales, por ejemplo, llegamos a la conclusión de que la pensión vitalicia a partir de los 65 años que podría obtener una persona con una edad de entrada al sistema de 40 años apenas llegaría a significar el 28,2% de la de una persona que hubiese entrado con 25 años, porcentaje que se reduciría al 10,6% para una de 50 años y a un 2,3% para uno de 60 años de edad.

Aunque posteriores aumentos de los topes fiscales, incluidos los de la reforma de 2002, trajeron consigo una menor asimetría del sistema impositivo, la situación no cambió sustancialmente. En efecto, utilizando el mismo punto de referencia mencionado en los cálculos anteriores, o sea, la edad de entrada de 25 años, una persona con una edad de entrada al sistema de 40 años percibiría solamente una pensión vitalicia equivalente al 38,7% de la de 25 años; si deseara obtener una cuantía idéntica tendría que jubilarse a los 71 años u obtener una rentabilidad anual del 9,5% - tasa básica de cálculo 6% anual -; a los 50 años de edad de entrada la pensión equivaldría sólo al 19,3% o tendría que jubilarse a los 78 años de edad u obtener una rentabilidad del 26,0%. En el caso de un partícipe con 60 años de edad de entrada, su pensión apenas sería el 6,31% de la del de 25 años, no teniendo otra alternativa para lograr la misma cuantía que jubilarse a los 82 años o que su fondo o reserva de pensiones obtuviese una rentabilidad anual del 124,0%.

No solamente se trata de un tema de equidad en el momento de entrar en vigor la Ley 8/87, sino de un problema estructural y permanente y que no ha sido corregido. En realidad, lo más equitativo sería una escala creciente en función de la edad alcanzada. En efecto, ajustando la tasa de interés de cálculo a un 4% y utilizando las tablas de mortalidad para rentas vitalicias GRM95, así como los topes estipulados en el nuevo régimen del IRPF, los resultados no varían significativamente como puede deducirse de los siguientes ejemplos numéricos.

CUADRO VI

Pensiones mensuales equivalentes				
EDAD	RENDA MENSUAL VALOR €	% RESPECTO PENSIÓN EDAD 25 AÑOS	EDAD DE JUBILACIÓN PARA PENSIÓN DE EDAD 25	TIPO DE INTERÉS PARA PENSIÓN DE EDAD 25
25	6.616,09	100,00	65	4,00%
30	5.196,32	78,54	68	5,17%
35	4.029,36	60,90	71	6,82%
40	3.070,21	46,41	74	9,27%
45	2.281,86	34,49	77	13,18%
50	1.633,89	24,70	79	19,95%
55	996,92	15,07	82	37,10%
60	449,74	6,80	86	114,50%

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, sólo cabe mencionar que en el Impuesto de Sociedades las aportaciones efectuadas por las empresas a los sistemas de previsión social aceptados tributariamente como tales son deducibles como gasto. En los llamados sistemas alternativos sólo lo son si son imputadas al trabajador, quien deberá, a diferencia de los primeros, tributar en su IRPF.

➤ Régimen tributario de los rendimientos, plusvalías y patrimonio

Al aplicar la legislación tributaria española el modelo EET para los sistemas de previsión social complementaria, es obvio que los rendimientos financieros o las plusvalías que genere la política de inversiones no están sujetas a ninguna tributación, como tampoco lo está el propio fondo de pensiones, de capitalización o respectiva reserva matemática. Los fondos de pensiones al estar sujetos al tipo 0% en el Impuesto de Sociedades, tal como reza la redacción legal, no tributan por concepto de dicho gravamen.

A nivel de las personas físicas y en su intento de equiparación y neutralidad fiscal, el nuevo marco legal instituyó también la exención en el impuesto de patrimonio tanto para los Planes de Previsión Asegurados (PPA), como para los Planes de Previsión Social Empresarial (PPSE), los Seguros Colectivos - diferentes de los PPSE - que instrumentan compromisos por pensiones y Seguros privados de Dependencia (SD).

Régimen tributario de los rendimientos financieros, plusvalías y patrimonio

- **Exención de los rendimientos obtenidos por los fondos de capitalización, reservas matemáticas**
- **Exentos del Impuesto de Sociedades**
- **Exención en el Impuesto de Patrimonio de los derechos de contenido económico en:**
 - ✓ **Planes de Pensiones Asegurados (PPA)**
 - ✓ **Planes de Previsión Empresarial (PPSE)**
 - ✓ **Seguros Colectivos (diferentes de los PPSE) que instrumenten compromisos por pensiones**
 - ✓ **Seguros privados de Dependencia (SD)**

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con lo previsto en la disposición adicional primera del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, tampoco está sujeta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas la renta que se ponga de manifiesto como consecuencia de la participación en beneficios de los contratos de seguro que instrumenten compromisos por pensiones, cuando dicha participación en beneficios se destine al aumento de las prestaciones aseguradas en dichos contratos.

➤ **Régimen tributario de las prestaciones**

Una importante innovación, frente al rígido marco anterior, es la disposición del artículo 8.5. de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones y del 10 de su Reglamento, mediante las cuales se estableció la posibilidad de que los partícipes y beneficiarios fijen libremente las fechas y modalidades de percepción de las prestaciones, facultad que quedó pendiente de desarrollo reglamentario, norma que el Reglamento de la Ley aclara que puede ejercerse, salvo que las especificaciones del plan dispongan lo contrario y cumpliendo los requisitos y limitaciones en ella establecidos. Se pretende que el partícipe o beneficiario puedan adaptar los cobros a sus necesidades específicas, finalidad recogida en el nuevo apartado “...prestaciones distintas de las anteriores formas de pago sin periodicidad regular...”

Régimen Tributario de las Prestaciones**Constituyen ingresos íntegros del trabajo**

- **Contribuciones y aportaciones empresariales a planes de pensiones de empleo y a planes de previsión social empresarial**
- **Primas a contratos de seguros en el proceso de *exteriorización de los compromisos de pensiones***
- **Prestaciones percibidas de los planes de pensiones de empleo y planes de previsión social empresarial**
- **Prestaciones percibidas por los beneficiarios de planes de pensiones asegurados y de los seguros de dependencia**
- **Prestaciones percibidas por los beneficiarios de contratos de seguros concertados con mutualidades y de previsión social**

Reducciones en la base imponible general

- **Hasta los límites absolutos y relativos previstos para las aportaciones, prácticamente para todas las prestaciones constitutivas de rendimientos de trabajo**
- **Hasta € 2.000 por aportaciones a favor del cónyuge sin o con ingresos < € 8.000**
- **40% del capital de la prestación proveniente de aportaciones y derechos anteriores al 31.12.2006**

Fuente: Elaboración propia

Una vez incorporados los nuevos instrumentos de previsión social, el régimen tributario considera como rendimientos íntegros del trabajo sujetos al IRPF, aunque con derecho a reducciones, los siguientes:

- ❖ Las contribuciones o aportaciones satisfechas por los promotores de planes de pensiones previstos en la Ley de regulación de los planes o por las empresas promotoras previstas en la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- ❖ Las contribuciones o aportaciones satisfechas por los empresarios para hacer frente a los compromisos por pensiones en los términos previstos por la Disposición Adicional Primera del texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pen-

siones, cuando aquellas sean imputadas a las personas a quienes se vinculen las prestaciones. Esta imputación fiscal tendrá carácter voluntario en los contratos de seguro colectivo distintos de los planes de previsión social empresarial. La imputación fiscal tendrá carácter obligatorio en los contratos de seguro de riesgo, pero no en los contratos de seguros que cubran conjuntamente las contingencias de jubilación y de fallecimiento o incapacidad.

- ❖ Las prestaciones percibidas por los beneficiarios de planes de pensiones y las percibidas de los planes de pensiones regulados en la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, así como las percibidas por los beneficiarios de mutualidades generales obligatorias de funcionarios, colegios de huérfanos y otras entidades similares.
- ❖ Las prestaciones percibidas por los beneficiarios de contratos de seguros concertados con mutualidades de previsión social, cuyas aportaciones hayan podido ser gasto deducible para la determinación del rendimiento neto de actividades económicas, u objeto de reducción en la base imponible del Impuesto. En caso de prestaciones por jubilación e invalidez se integrarán en la base imponible en el importe de la cuantía percibida que exceda de las aportaciones que no hayan podido ser objeto de reducción o minoración en la base imponible.
- ❖ Las prestaciones percibidas por los beneficiarios de los planes de previsión social empresarial y las prestaciones por jubilación e invalidez percibidas por los beneficiarios de contratos de seguro colectivo, distintos de los planes de previsión social empresarial, que instrumenten los compromisos por pensiones asumidos por las empresas, según la norma de exteriorización y en la medida en que su cuantía exceda de las contribuciones imputadas fiscalmente y de las aportaciones directamente realizadas por el trabajador.
- ❖ Las prestaciones percibidas por los beneficiarios de los planes de previsión asegurados y de los seguros de dependencia.

Prácticamente y salvo contadas excepciones, las reducciones en la base imponible general coinciden con aquellas constitutivas de los rendimientos íntegros del trabajo. Los límites absolutos y relativos de reduc-

ción son idénticos, salvo excepciones, con los estipulados para las aportaciones, contribuciones o primas de seguros. Entre ellas sobresalen por su importancia:

- ❖ Las aportaciones realizadas por los partícipes a planes de pensiones, incluyendo las contribuciones del promotor que le hubiesen sido imputadas en concepto de rendimiento del trabajo.
- ❖ Las aportaciones realizadas por los partícipes a los planes de pensiones regulados en la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, incluidas las contribuciones efectuadas por las empresas promotoras, siempre que se cumplan los requisitos de la legislación española.
- ❖ Las aportaciones realizadas por los trabajadores a los planes de previsión social empresarial regulados en la Disposición Adicional Primera del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, incluyendo las contribuciones del tomador.
- ❖ Las aportaciones y contribuciones a mutualidades de previsión social en virtud de contratos de seguro concertados por profesionales no integrados en la Seguridad Social y por profesionales o empresarios individuales integrados en la parte que tenga por objeto la cobertura de las contingencias previstas en el artículo 8.6 del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
- ❖ Las cantidades abonadas en virtud de contratos de seguro concertados con mutualidades de previsión social por trabajadores por cuenta ajena o socios trabajadores, incluidas las contribuciones imputadas por el promotor y se ajusten a la Disposición Adicional Primera del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
- ❖ Las primas satisfechas a los planes de previsión asegurados y a los seguros privados de dependencia severa o de gran dependencia conforme a lo dispuesto en la Ley, así como las sufragadas por las personas con parentesco en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive con el contribuyente, o por su

cónyuge, etc. Las prestaciones deberán revestir la forma de renta, salvo ciertas excepciones.

- ❖ Los partícipes, mutualistas o asegurados que hubieran efectuado aportaciones a los sistemas de previsión social a que se refiere el artículo 51 de la Ley, podrán reducir en los cinco ejercicios siguientes las cantidades aportadas incluyendo, en su caso, las aportaciones del promotor o las realizadas por la empresa que les hubiesen sido imputadas, que no hubieran podido ser objeto de reducción en la base imponible por insuficiencia de la misma o por aplicación del límite porcentual.
- ❖ Hasta € 2.000 anuales por concepto de las aportaciones realizadas a un plan de previsión a favor del cónyuge que no perciba rendimientos del trabajo o sean inferiores a € 8.000. Estas aportaciones no están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Supuestamente con la intención de fomentar la percepción de las prestaciones en forma de rentas o pagos periódicos, en lugar de la forma habitual practicada hasta ahora de pagos únicos, la Ley eliminó, aunque no retroactivamente, el estímulo anterior consistente en una reducción del 40% en las prestaciones percibidas en forma de capital dado su carácter irregular. Mantienen el régimen fiscal antiguo las prestaciones cobradas a partir del 1 de enero de 2007, procedentes de aportaciones efectuadas hasta el 31 de diciembre de 2006. El régimen transitorio y con el objeto de *respetar las expectativas* de quienes adquirieron compromisos de inversión, establece que las prestaciones derivadas de contingencias acaecidas a partir del 1 de enero de 2007 y en la parte correspondiente a los derechos económicos derivados de las aportaciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2006, los beneficiarios podrán aplicar la reducción del 40% para el rescate en forma de capital. También se respetan en este contexto las aportaciones pendientes de reducción provenientes de sistemas de previsión social no deducibles.

Además, indirectamente relacionada con las prestaciones, es la nueva normativa sobre la libre movilización de derechos económicos sin consecuencias tributarias entre los distintos sistemas de previsión social, incluyendo el seguro de dependencia y los instrumentos de previsión social para discapacitados.

Para terminar este apartado y quizás para evitar un limbo tributario, en el régimen transitorio de exteriorización, la nueva legislación estipula que la renta que se ponga de manifiesto como consecuencia del ejercicio del derecho de rescate de los contratos de seguro colectivo que instrumenten compromisos por pensiones, en los términos previstos en la Disposición Adicional Primera del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, no estará sujeta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas del titular de los recursos económicos, siempre y cuando se trate de la integración total o parcial de los compromisos instrumentados en la póliza en otro contrato de seguro que cumpla los requisitos, o de los derechos que correspondan al trabajador según el contrato de seguro original, en el caso de cese de la relación laboral.

3. Coste fiscal y política de incentivos tributarios

Como ya comentamos en párrafos anteriores, los artífices de la reforma del IRPF justificaban, en la exposición de motivos de la Ley, la disminución de las reducciones concernientes con los planes y fondos de pensiones, con el argumento de que *“...por razones de equidad y de complementariedad con el sistema público de pensiones, se acotan los límites de las aportaciones. La experiencia de los últimos años demuestra que la media de aportación no ha superado los € 2.000, si bien se han incentivado de forma desproporcionada, y al margen de los objetivos de la previsión social, aportaciones muy elevadas para determinados contribuyentes con elevada capacidad económica...”*, razonamiento ya anotado por Yoo y de Serres (2005) en el análisis al que nos hemos referido. Pero a diferencia de la decisión tomada por el legislador español, ellos propugnan en su enfoque general de varios países, no la reducción de los incentivos, sino la introducción de créditos tributarios para estimular el ahorro-previsión en los niveles más bajos de renta.

Naturalmente, como ya anotamos, la función de los sistema de capitalización no es la de lograr una *redistribución secundaria* de la renta nacional, ya inducida vía impuestos y presupuestos del Estado, sino el lograr la creación de un 2º y 3er pilar robustos y eficientes, porque, a nuestro juicio, lo relevante no es que exista una desproporción entre los diferentes niveles de renta, con relación a las aportaciones anuales a los sistemas privados de previsión, porque ella no solamente es fiel reflejo de

la distribución del ingreso nacional y de la capacidad de ahorro, sino la lógica consecuencia de que los ciudadanos con un nivel de renta más reducido disponen de una tasa de sustitución o grado de cobertura mayor por parte del sistema público de pensiones, a través del cual se produce de todas formas una importante redistribución del ingreso.

Además, según indica Rabadán (2006) con base en los datos de la última Memoria publicada en 2005 por la Administración Tributaria, en el ejercicio 2003 *“...el 51% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a €21.000, y el 71% declararon unos ingresos inferiores a €30.000...”*, afirmando que estos guarismos demuestran *“...la necesidad de cobertura de los Planes de Pensiones afecta a todas las capas de la población española, y especialmente a las de los niveles bajos y medios de renta”*. Refiriéndose a la Memoria de los Beneficios Fiscales 2008, INVERCO opina que la reducción en la base imponible de las aportaciones a los Planes de Pensiones, y la posterior integración, tanto de las aportaciones como de sus rendimientos, en el momento de percepción de las prestaciones, responde al mismo tratamiento fiscal que las propias cotizaciones a la Seguridad Social, de modo que tampoco deberían incluirse como partidas generadoras de beneficios fiscales.

Para ahundar aún más, ya con base en la Memoria de Beneficios Fiscales del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado de 2004 y 2005, UNESPA (2005) opinaba con razón que los beneficios fiscales para los sistemas de previsión social apenas representaban, *grosso modo*, la mitad de aquéllos destinados a la vivienda, situación que no se ha modificado sustancialmente si observamos las cifras previstas para estos beneficios en los años 2007 y 2008, como se recoge en el extracto compartivo de los principales beneficios inserto en la siguiente página. En efecto, la sumas prevista para dicho fin - € 1.816,5 millones - apenas representa el 3,4% frente al 3,2% en 2006 - de todos los beneficios fiscales previstos y el 2,1% de la recaudación relativa al impuestos sobre la renta de las personas físicas, guarismos que no nos parecen exorbitantes en comparación con las magnitudes destinadas por otros países menos envejecidos para estimular el ahorro pensión, resultando esta situación aún más incongruente si los comparamos con los beneficios fiscales de € 1.180,9 previstos para los premios de loterías, apuestas y sorteos.

Quizás este enfoque poco generoso se deba a la extendida reluctancia para aceptar, por la razones que sea, que el primer pilar no está en capacidad, sin la conjunción del 2º y 3º, para mantener el Estado de Bienestar actual, materia que analizaremos profusamente en el *Capítulo VI*.

CUADRO IX

Extracto comparativo de algunos Beneficios Fiscales en España -2007-2008		
CONCEPTO	2007	2008
1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	18.654,97	19.351,55
a. Reducciones en la base imponible	10.998,05	11.327,11
1. Rendimiento del trabajo	6.571,90	7.034,74
2. Tributación conjunta	2.311,11	2.042,70
3. Aportaciones a sistemas de previsión social	1.659,06	1.816,50
b. Deducciones en la cuota	4.800,63	6.268,17
1. Vivienda habitual	3.787,46	4.227,47
2. Maternidad	805,83	824,69
c. Exenciones	1.578,48	1.677,20
Premios de las loterías, apuestas y sorteos	1.117,10	1.180,98
2. Total impuestos directos	26.790,80	28.312,29
3. Total impuestos indirectos	19.652,44	21.540,99
TOTAL BENEFICIOS FISCALES	51.673,84	52.917,19

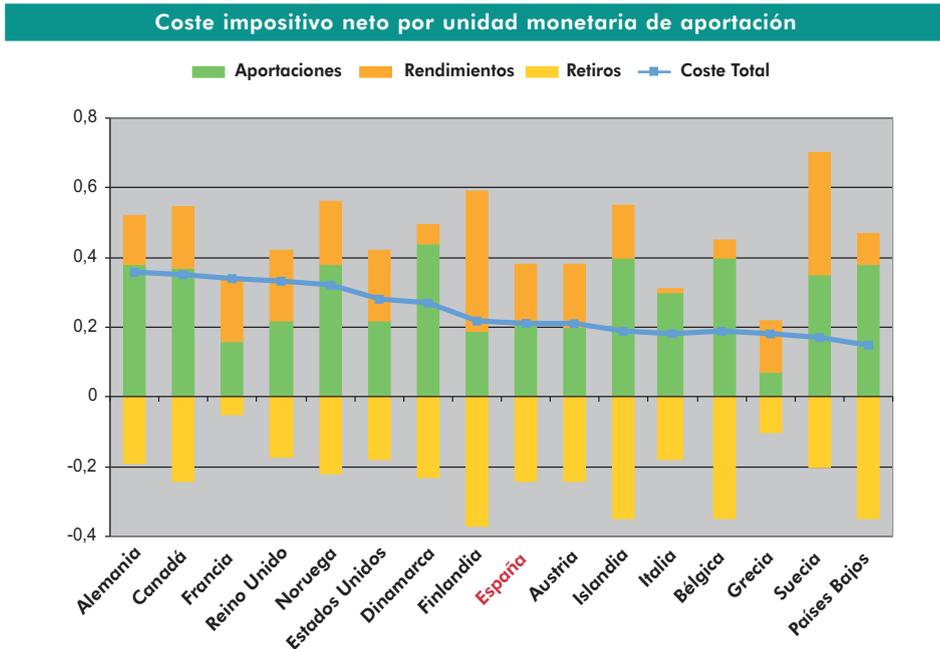
Fuente: Memoria de Beneficios Fiscales del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2007 y 2008

Naturalmente, estas comparaciones y consideraciones son estáticas porque no toman en cuenta que buena parte de los impuestos dejados de percibir a causa de los incentivos se recuperará más tarde cuando se perciban las prestaciones gravables. Sendos estudios de Yoo y de Serres (2005), por una parte y Antolín, de Serres y de la Maisonneuve (2005), por la otra, profundizan en el marco de los principales países miembros de la OCDE y estiman el futuro impacto de tales estímulos fiscales en la Hacienda Pública, partiendo del valor neto, o sea, tomando en cuenta el mantenimiento de dichos beneficios en el futuro y utilizando para ello la incuestionable metodología del valor presente aplicado a los flujos previstos durante un largo periodo de años que abarca el periodo 2000–2050.

Con base en grupos de edades medias y expresados por unidad monetaria, los primeros autores llegan a los siguientes resultados numéricos

totales y desglosados según el efecto neto de sus tres componentes esenciales – aportaciones, rendimientos y retiro o pago de prestaciones - y que pueden verse en el siguiente gráfico abreviado de su original:

GRÁFICO I

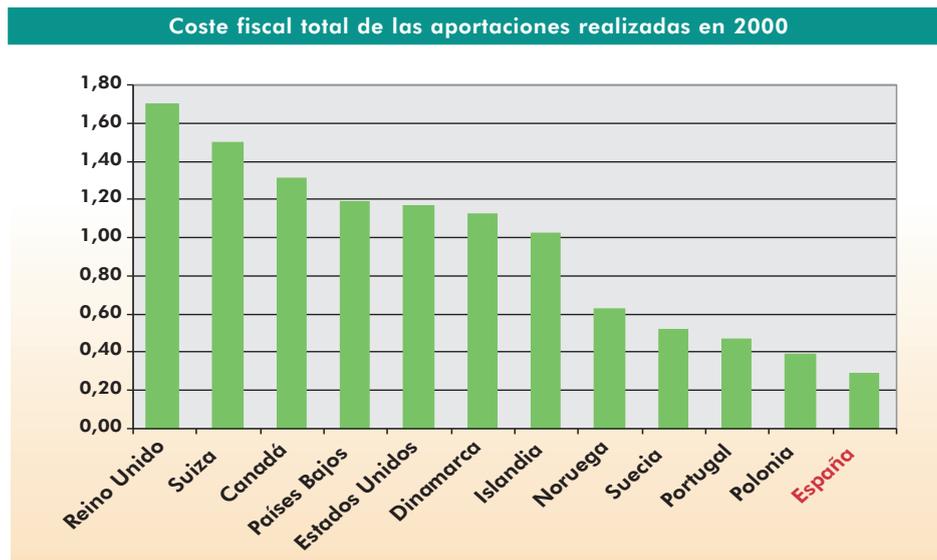


Fuente: Yoo and de Serres (2005)

Nos parece que estas cifras nos conducen fácilmente a la conclusión de que el coste total neto de los incentivos tributarios para los sistemas privados de pensiones no son excesivamente altos – algo superiores al 0,20 por unidad monetaria como se ve claramente en el gráfico siguiente – y que a la luz de la comparación con otros países de la OCDE son muy reducidos en su impacto fiscal, no debiendo pasar por alto que estas simulaciones se realizaron con el sistema vigente antes de la promulgación de la reforma del IRPF en 2006. Ahora bien, si tomamos en cuenta que España es uno de los países que acusará en el periodo de análisis el quizás mayor grado de envejecimiento y con uno de los sistemas más generosos de pensiones públicas, nuestra calificación de los incentivos españoles sería de *deficiente*. Finalmente, no hay que olvidar, como anotan Antolin *et al.* (2005), que cuando tales “...*cohortes comiencen a jubilarse, se espera que la cuantía de los retiros o prestaciones de los*

planes de pensiones privados excedan la de las aportaciones o contribuciones, lo que ya ha comenzado a suceder en algunos países...”

GRÁFICO II

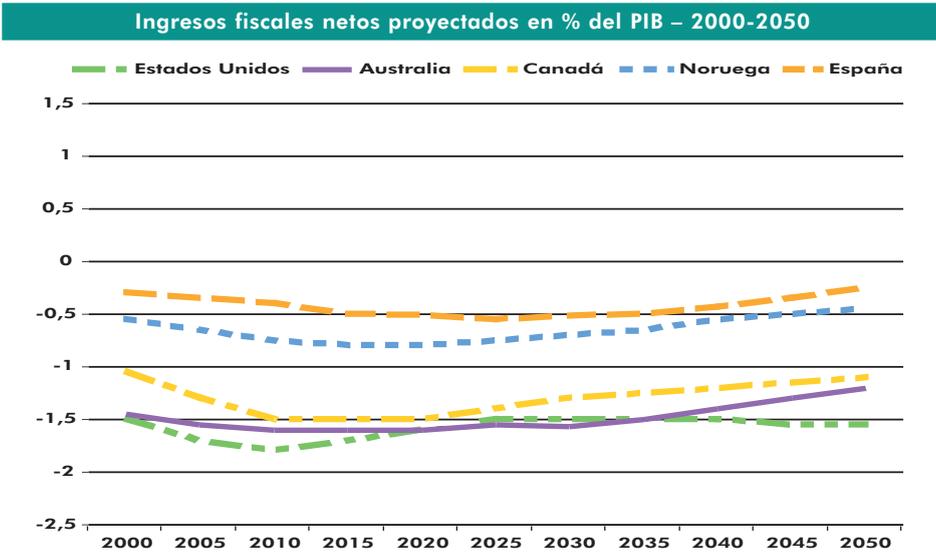


Fuente: Yoo and de Serres (2005)

Los últimos mencionados autores llegan, asimismo, a resultados muy aleccionadores para una política más eficiente de estímulos tributarios al ahorro-previsión. Sus conclusiones distinguen claramente entre aquellos incentivos que conducen a una desviación del ahorro, frente a aquellos que fomentan la creación de nuevo ahorro, anotando que en el primer caso el coste neto fiscal es mayor pese al aumento de las prestaciones percibidas inducida por el envejecimiento demográfico. Sin embargo, recalcan, “...al final del periodo de proyección, el coste fiscal neto disminuirá en muchos países en comparación con su nivel actual...”

En el siguiente gráfico, elaborado por los autores conjuntamente para Estados Unidos, Canadá, Australia, Noruega y España, el ingreso fiscal neto de los incentivos tributarios al sistema privado de pensiones y de previsión en el caso de España – expresado en % del PIB – será el que sufra una disminución menos acentuada, lo cual puede llevarnos a alguna de las dos conclusiones siguientes no excluyentes: o comparativamente son insuficientes o su diseño, antes de la reforma de 2006, era lo suficientemente equilibrado.

GRÁFICO III



Fuente: Antolin et al. (2005)

A raíz de los resultados generales de su investigación, los autores rectifican la opinión generalizada de los Gobiernos con relación a un fuerte deterioro de los ingresos fiscales originado por esta clase de estímulos, aunque aceptan que aquellos que producen desviación de ahorro tienen efectos más desfavorables para las finanzas públicas. Para remediarlo analizan algunas medidas de política social como puede ser la de establecer un segundo pilar obligatorio de previsión social, como ha sido el caso en Suiza y otros países, pero que como ya vimos resulta inviable en nuestro país por mandato constitucional, según la interpretación no compartida de algunos exegetas. Como esto tampoco es viable en otras economías de la OCDE, los autores sugieren que para la creación de nuevo ahorro es necesario fortalecer los incentivos para el estrato económico con un ingreso medio de renta, siendo “...un camino para ello – en el contexto de los modelos tributarios EET o ETT – sustituir la deducción en la renta gravable por un crédito tributario o subsidio a una tasa única”, sistema que como comentamos se practica actualmente - en forma de crédito tributario - en Austria, Bélgica y Portugal y como subsidio en Checoslovaquia, Alemania y México dentro de los países miembros de la OCDE.

Pero estos incentivos sólo logran su objetivo si a los potenciales partícipes les es fácil acceder a un plan de pensiones o de previsión social

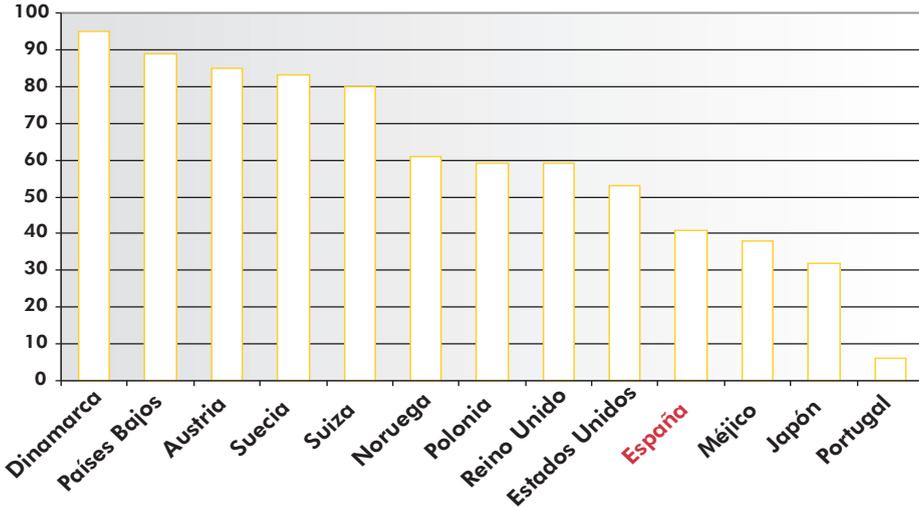
complementaria, surgiendo inmediatamente el interrogante de si en España esta situación es más fácil de encontrar en los sistemas o cuentas individuales, como es el caso de las llamadas IRA's en los Estados Unidos, o en los sistema de empleo. Antolin et al. (2005) opinan que una ventaja de los sistemas individuales radica en que evitan los problemas suscitados por la movilidad o portabilidad de los derechos adquiridos y brindan más fácil acceso a los trabajadores a tiempo parcial o temporal y a los autónomos. Con relación a los sistemas de empleo, su opinión es que suelen significar, especialmente para las PYMES, importantes responsabilidades e importantes costes administrativos, aunque recientes experiencias en varios países indican que muchos problemas no están confinados o circunscritos a las medianas empresas. Aducen que una ventaja de los sistemas empresariales radica en una vinculación más estrecha de la plantilla originada por las aportaciones de la empresa y que ello puede inducir una mayor propensión de adherirse al plan, situación poco realista en el caso español a causa de las estrictas normas y cortos periodos para obtener derechos consolidados, requisitos poco estimulantes para las empresas promotoras.

Finalizan su análisis constatando que pese a los costes implícitos que en términos de recaudación tributaria significan los estímulos a los sistemas privados de previsión, todo indica que ningún gobierno se cuestiona su existencia y muchos los están haciendo más extensivos, entre otros motivos porque este ahorro generalmente ilíquido y a largo plazo contribuye a aumentar la demanda por títulos-valores emitidos también a largo plazo y a consolidar así los mercados financieros y de capitales. Y, además, no por último menos importante, porque el envejecimiento pone en tela de juicio los sistemas de reparto de las pensiones públicas, sin que ello signifique que los privados deban sustituirlas. A ello se debe, precisamente, el satisfactorio desarrollo e importante participación de los empleados en el ahorro-pensión como se aprecia en el siguiente gráfico.

GRÁFICO IV

Participación de los planes de ahorro-pensión favorecidos tributariamente

EN PORCENTAJE DEL EMPLEO TOTAL



Fuente: Antolín et al. (2005)

También Inverco se ha pronunciado recientemente sobre el coste de los incentivos fiscales para los planes de pensiones y la metodología utilizada en la determinación de sus efectos. En sus comentarios relacionados con los beneficios fiscales previstos para 2008, dicha institución opina que la reducción en la base imponible del IRPF por las aportaciones a los sistemas de previsión social, entre los que se incluyen los planes de pensiones, estimados en € 1.816,5 millones, no se tiene en cuenta que “...si el régimen fiscal aplicable a las aportaciones a Planes de Pensiones se considera un beneficio fiscal, la misma debería atribuirse a las cotizaciones a la Seguridad Social, ya que ambos comparten un mismo tratamiento fiscal de las aportaciones - beneficio deducible - y de las prestaciones - rentas del trabajo- , una misma finalidad - pensión complementaria - y un mismo plazo de diferimiento del impuesto - una media de 30-35 años -...”. Inverco estima en € 28.880,7 millones el coste fiscal de la cotizaciones sociales.

Sugiere, asimismo, “...introducir, al menos, un elemento corrector del beneficio fiscal imputado, al compensar el menor ingreso fiscal generado por las aportaciones realizadas con el mayor ingreso fiscal obtenido por

las prestaciones pagadas por los Planes de Pensiones. Así, durante 2006, el volumen de aportaciones a Planes de Pensiones fue de € 7.819 millones y el de prestaciones de € 3.431 millones - un 43,88% de las aportaciones-, de lo que resultaría un neto de € 4.388 millones...”

CAPÍTULO V.

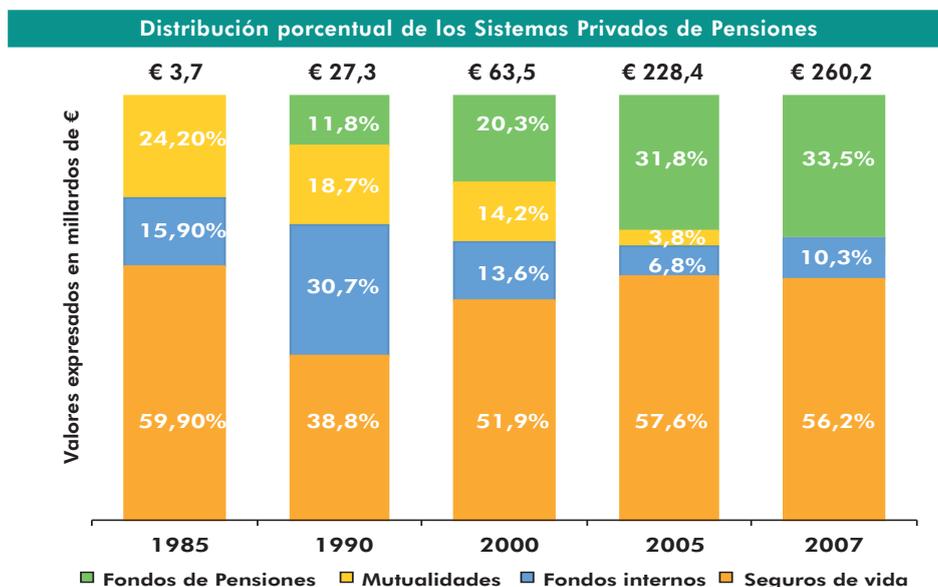
BALANCE ECONÓMICO Y SOCIAL 1987-2007 DEL SISTEMA DE PENSIONES PRIVADO

1. Consideraciones y tendencias generales de la evolución del sistema

Como ya vimos en el primer Capítulo, el sistema privado de pensiones es también en España de vieja data y su evolución histórica ha estado marcada por los avatares y cambios importantes de las diferentes etapas políticas. Hoy, después de la promulgación de la ley de Reforma del IRPF en 2006, diferentes instituciones configuran el 2º y 3er pilar de previsión, a saber, los planes y fondos de pensiones instaurados mediante la Ley 8/87, las mutualidades de previsión social y las aseguradoras de vida con sus productos calificados fiscalmente para tal fin, o sea, en el ámbito de la empresa los planes de previsión social empresarial, y a nivel individual los planes de previsión asegurados y los seguros de dependencia. Como los tres últimos son de novísima creación, apenas figuran en las estadísticas pertinentes. Incluyendo la antigua figura de las reservas contables o fondos internos, hoy sólo disponible para la banca, cajas de ahorro, aseguradoras y agencias de valores, la siguiente es su participación cuantitativa y porcentual en función de sus reservas acumuladas.

El análisis sobre la evolución de los sistemas privados de pensiones tropieza, no solamente en España, con el problema de la inconsistencia e incoherencia de las cifras estadísticas suministradas por los diferentes organismos nacionales e internacionales, motivo por el cual desde hace un par de años la OCDE (2005^a) ha tratado de que se llegue a una homología para garantizar su homogeneidad y, desde luego, para que sean comparables entre sí. A ello se añade, la continua revisión de los cifras estadísticas españolas, siendo frecuente que esta se extienda retrospectivamente a tres ó cuatro años, hecho que dificulta la comparación y análisis de las series históricas.

GRÁFICO I



Fuente: Elaboración propia con cifras de Inverco (2008)

Aunque algunas de las cifras que encontrará el lector, especialmente a lo largo de este *Capítulo*, no coinciden exactamente entre sí, tal circunstancia no es suficiente para restarles representatividad y, lo que es más importante, para que dejen de señalar una tendencia durante el periodo analizado. Las discrepancias numéricas se presentan tanto respecto a las contenidas en el rubro *reservas técnicas de seguro* de las Cuentas Financieras del Banco de España, - cuya metodología europea SEC 95 engloba estadísticamente la previsión social privada como activo financiero de los hogares - como con las cifras provenientes de otras fuentes, como es el caso de Inverco, Unespa, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y la Confederación Española de Mutualidades, siendo probable que sus diferencias obedezcan a inconsistencias debidas a omisiones, errores en la recopilación o dispares definiciones de conceptos. Deberá transcurrir todavía algún tiempo hasta lograr la deseada uniformidad.

En el marco de estas limitaciones, en el gráfico precedente hemos tratado de presentar en forma muy esquemática lo que ha sido la evolución comparativa de estos sistemas desde antes de la vigencia de la Ley 8/87 en el año 1985 y el cambio estructural e institucional que se ha producido durante su desarrollo y que podemos subdividir en tres periodos clara-

mente diferenciados. El primero de ellos comprendido entre la promulgación de la Ley hasta el año 1995 en que se estableció para las empresas la obligación de exteriorizar los compromisos de pensiones; el segundo desde dicho año hasta la reforma del IRPF en 2006 con la introducción de nuevos instrumentos de previsión social y, por último, el tercero a partir de 2007, sobre el cual todavía no es posible realizar ningún análisis cuantitativo.

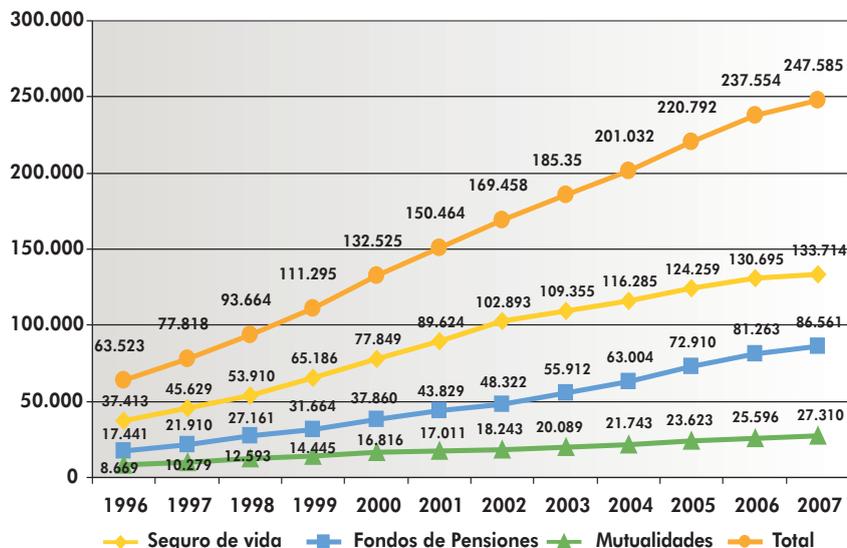
De los € 3,7 millardos que representaba en 1985 la cuantía contabilizada de los sistemas de previsión privada se ha llegado, según las Cuentas Financieras del Banco de España, a € 260,2 millardos de activos financieros en poder de los hogares españoles al cierre del cuarto trimestre de 2007, o sea, casi 70 veces más, incremento sin par en la evolución de la economía española. Sin embargo, a nuestro juicio, esta evolución tan positiva no debe conducirnos a la euforia o a un optimismo exagerado en los planes de empleo por los siguientes motivos. En primer lugar, con la posibilidad de acogerse voluntariamente a un régimen tributario muy favorable y ante la obligación de cuantificar, contabilizar y amortizar los compromisos por pensiones – normativa del Banco de España y del Plan General de Contabilidad – muchas de estas obligaciones que se encontraban silentes en las empresas y no eran contabilizadas afloraron en los balances y estadísticas. Transcurrida esta fase de exteriorización voluntaria, sobrevino luego la de exteriorización obligatoria que impartió un nuevo impulso al sistema de empleo, pero no necesariamente a la formalización de nuevos planes.

En 1985, antes de la promulgación de la Ley, los mal llamados fondos internos, mejor dicho reservas contables, representaban conjuntamente con las mutualidades un 40,1% del sistema y 22 años después, en 2007, los solos fondos de pensiones externos e internos representan el 43,8% del total. Sin embargo, llama la atención de que pese a los esfuerzos de la Administración y las importantes ventajas fiscales, los fondos internos signifiquen todavía un 10,3%. Pese a ello, no ha habido un cambio estructural de importancia, porque el seguro de vida que perdió cuota de participación entre 1985 y 2000 - 59,9 y 51,9%, respectivamente -, la recuperó en buena parte a lo largo del proceso de exteriorización- cuota de mercado 56,2% en 2007, incluyendo las mutualidades -, pese al gran auge de los planes individuales de pensiones. Con relación a estos últimos, no cabe duda alguna que han contribuido de forma muy especial y dinámica al desarrollo de la previsión social complementaria, como puede observarse en las estadísticas de Inverco que aparecen en página subsiguiente.

Sobre la evolución del sistema de planes y fondos de pensiones durante el periodo 1996-2007, comparada con la de los fondos de inversión, nos da cuenta el siguiente gráfico. A diferencia de los primeros, la evolución de los recursos captados por los fondos de pensiones, seguros de vida y mutualidades de previsión es más continua y refleja menos altibajos, característica peculiar del ahorro contractual, del cual el seguro de vida, especialmente, y en menor medida el ahorro-previsión constituyen sus más connotados e importantes exponentes y cuya política de inversión suele ser menos especulativa y, por consiguiente, menos expuesta a los ciclos o vaivenes bursátiles.

GRÁFICO II

Evolución histórica del Ahorro-previsión y los Fondos de Inversión- 1996-2007



Fuente: ICEA (2007) y elaboración propia

Específicamente en lo que atañe a los planes y fondos de pensiones, en la página siguiente presentamos el cuadro sinóptico ya mencionado y elaborado por Inverco (2008), que recoge la evolución a partir de 1990 de los sistemas previstos inicialmente en la Ley 8/87, cifras no coincidentes del todo con las publicadas por la Dirección General de Seguros y Planes de Pensiones (2008) y a la que nos acogeremos en muchos apartados, aunque el aspecto verdaderamente trascendente para nuestro análisis estriba en la tendencia general registrada, de la cual da una excelente idea el mencionado cuadro.

El crecimiento de los sistemas privados de pensiones tiene un importante reflejo en el número de planes de pensiones en vigor, cuya composición en 2007 era la que nos enseña la representación gráfica. De los 56 planes individuales, uno del sistema asociado y ninguno de los de empleo que registraban las estadísticas el 31 de diciembre de 1989, en la misma fecha de 2007 el número de los primeros se situaba en 1.176, el de los de empleo en 1.559 y, finalmente, el de asociados en 234, para un total de 2.969. Se trata de un importante aumento en los años de vigencia de la Ley 8/87, pero naturalmente es la evolución del número de partícipes el criterio más apropiado para justipreciar la verdadera magnitud del desarrollo, como veremos a continuación.

De los 317.777 partícipes individuales, únicos existentes en todo el sistema a finales del año 1989, la evolución nos indica que al finalizar 2007 su número había llegado a 8.533.335, a 1.746.461 con relación al sistema de empleo y a 83.526 correspondiente al asociado, arrojando un gran total de 10.363.322, cifra muy significativa, pese a duplicidades, si tomamos en cuenta que el número total de afiliados a la Seguridad Social en la misma fecha ascendía a 19.195.755, es decir, el número de partícipes de todos los planes de pensiones representaba casi el 54,0% del total de afiliados. Inverco (2008) cifra el número de partícipes del sistema empleo en un 9% respecto a la población activa ocupada en 2007, frente al 1% en 1990 y en un 51% de la misma tomando en consideración el total de partícipes de todos los sistemas, en comparación con el 5% en el año 1990.

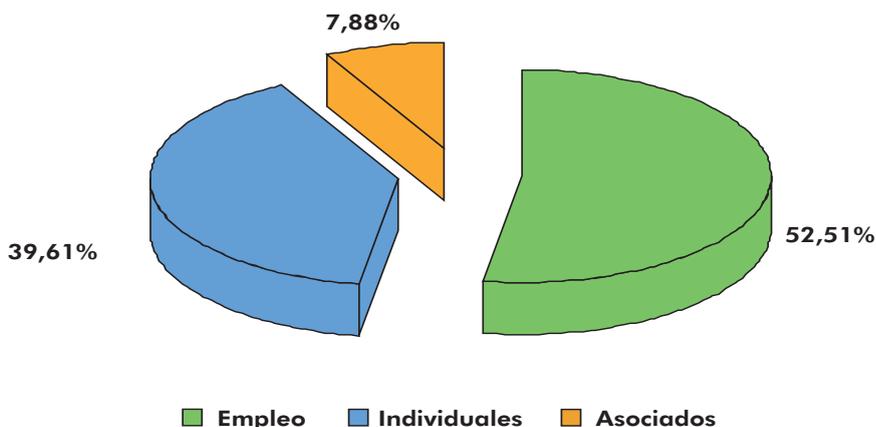
Evolución de las principales magnitudes de los Planes y Fondos de Pensiones 1990-2007

ESPAÑA	PLANES Y FONDOS DE PENSIONES													
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PATRIMONIO(mill. €)	3.214	12.822	17.441	21.910	27.161	31.600	37.860	43.829	48.322	55.912	63.005	72.910	81.192	86.561
- Sistema individual	1.022	6.306	9.091	12.292	16.310	18.925	21.494	24.214	26.284	31.555	37.002	43.709	49.903	54.203
- Sistema empleo/Asoc	2.192	6.516	8.350	8.350	10.651	12.675	16.366	19.615	22.038	24.357	26.003	29.201	31.289	32.358
Participes (cuentas)	627.958	1.796.084	2.178.647	2.720.788	3.346.792	4.071.603	4.838.828	5.827.940	6.533.066	7.397.659	8.610.287	9.326.407	9.869.947	10.361.073
-Sistema individual	530.551	1.490.265	1.838.804	2.352.239	2.953.750	3.623.507	4.402.708	5.186.114	5.829.858	6.612.317	7.244.482	7.698.560	8.163.137	8.531.122
-Sistema Empleo/Asoc	97.407	305.820	339.843	368.549	393.042	448.096	536.120	659.828	709.709	785.942	1.365.815	1.629.847	1.706.810	1.829.951
APORTAC/ PRESTAC (mill.€)	-	1.832	2.373	2.891	3.495	4.766	8.319	7.411	7.457	6.309	7.195	7.102	7.819	6.968
Aportaciones anuales	-	1.186	1.697	2.280	2.849	3.280	3.743	4.212	4.235	4.879	5.823	5.594	8.223	5.243
Sistema Individual	-	696	677	601	646	1.486	4.575	3.199	3.222	1.430	1.372	1.509	1.596	1.725
Sistema Empleo/Asoc	-	358	358	378	486	1.650	1.217	1.589	1.807	2.005	2.776	2.745	3.432	3.877
Prestaciones anuales:	-	-	-	269	1.329	965	1.035	1.035	1.122	1.292	2.055	1.926	2.441	2.745
Sistema Individual	-	-	-	227	821	262	554	554	685	718	711	819	991	1.132
Sistema Empleo/Asoc	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio medio por participante	5.118	7.139	8.005	9.053	8.116	7.761	7.666	7.520	7.397	7.558	7.317	7.918	8.226	8.354
Sistema Individual	1.926	4.321	4.944	5.226	5.522	5.223	8.599	8.481	8.289	8.456	5.108	5.679	6.113	6.354
Sistema Empleo/Asoc	22.504	21.806	24.570	26.097	27.608	28.286	30.527	29.728	31.317	31.015	19.038	17.916	16.332	17.682
Inversiones														
Renta Variable / Patrimonio	-	3,7%	6,9%	10,3%	21,2%	22,4%	21,3%	21,4%	17,0%	19,0%	22,7%	22,0%	23,0%	24,0%
Cartera exterior / Patrimonio	-	2,7%	3,8%	7,6%	16,8%	21,3%	23,7%	31,3%	25,0%	22,0%	25,0%	30,0%	29,0%	21,0%
OTROS DATOS:														
Participes/ PAO	5%	12%	0%	0%	0%	0%	29%	36%	40%	44%	50%	49%	49%	51%
Participes Sist. Empleo /PAO	1%	2%	0%	0%	0%	0%	3%	4%	4%	5%	8%	8%	9%	9%
Patrimonio F. Pensiones/ PIB	1,1%	9,3%	3,8%	4,4%	5,1%	5,6%	6,2%	6,7%	6,9%	7,5%	7,5%	8,1%	8,3%	8,2%
Patrimonio Saldo Ahorro Faim.	0,9%	2,0%	2,5%	2,5%	2,9%	3,1%	3,7%	4,0%	4,5%	4,6%	4,5%	4,5%	4,4%	4,8%

Fuente: Inverco (2007)

GRÁFICO III

Distribución del número de Planes de Pensiones - 2007



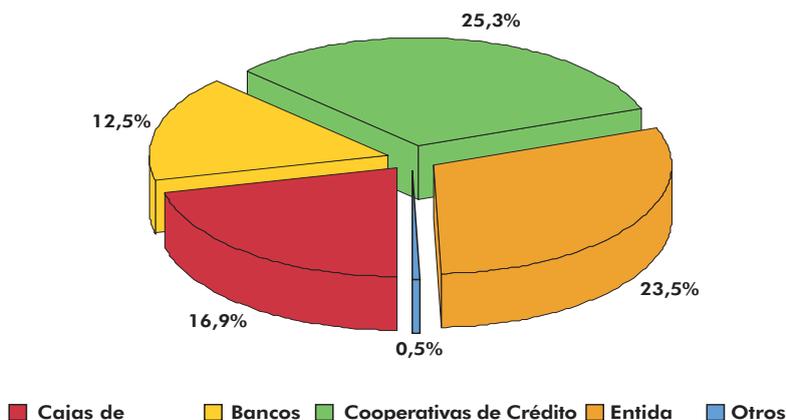
Fuente: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2008)

En contraposición, si correlacionamos el número de empresas inscritas a la Seguridad Social y el de planes de pensiones del sistema empleo los resultados son menos halagadores. En efecto, en 2007 había 1.559 planes de pensiones de empleo, frente a un total de 1.414.604 empresas inscritas, o sea, un paupérrimo 0,11% de participación.

Como anotábamos en el *Capítulo II*, la legislación española exige que todo plan de pensiones, cualquiera sea su naturaleza, se integre en un fondo de pensiones, de tal modo que el número de ellos constituye otro importante elemento indicativo para medir el grado de desarrollo obtenido. En el año 2007, anota la DGSFP (2008), ha seguido incrementándose, aunque a menor ritmo, el número de fondos de pensiones inscritos en los registros administrativos. Su aumento porcentual respecto al ejercicio precedente fue de un 1%. Tomando el año 1997 como base de partida, el número de fondos inscritos a 31 de diciembre de 2007 acumula una subida del 185,8%. El siguiente gráfico muestra la estructura, en función de sus promotores, de los fondos de pensiones a finales de 2007, correspondiéndoles el 16,9% de cuota de mercado a las cajas de ahorro, el 23,5% a la entidades aseguradoras, un 12,5% a la banca, un 25,3% a las cooperativas de crédito y el resto a otros

GRÁFICO IV

Distribución de los Promotores de Fondos de Pensiones



Fuente; Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2008)

No obstante, en las comparaciones internacionales, como veremos posteriormente, el rezago español sigue siendo ostensible y nada induce a pensar que los porcentajes de cobertura recogidos en el Libro Verde de la Comisión Europea (1977), se hayan acercado un poco más a los logrados en nuestro entorno. España figuraba con apenas un 3% del total de pensiones pagadas provenientes del 2^a pilar complementario, en comparación con un 8% en Bélgica, por ejemplo, un 11% en Alemania, un 21% en Francia y unos envidiables 23 y 32% en el Reino Unido y en Holanda, respectivamente.

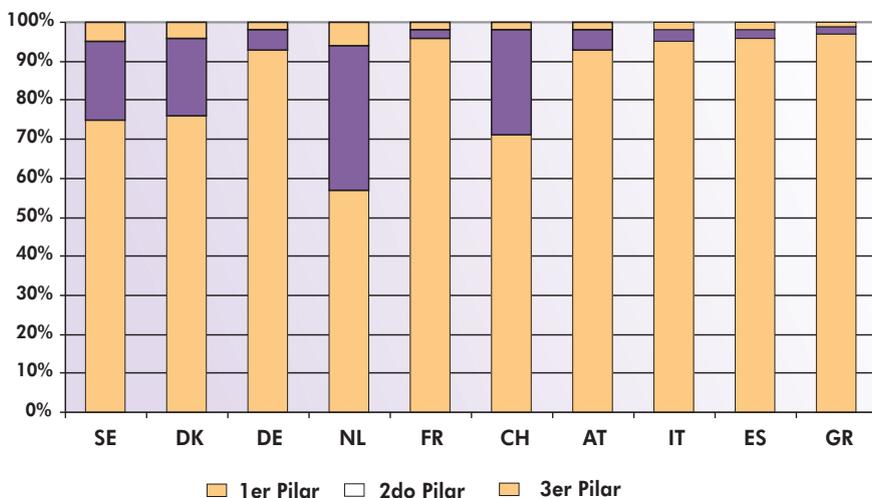
Cifras del *Deutsches Institut für Altersvorsorge DIA* (2006) nos indican que desde dicha publicación de la Comisión Europea y pese a que han transcurrido desde entonces diez años, la situación no se ha modificado significativamente, aunque en algunos otros países comunitarios el peso del sistema público ha disminuido. En efecto, en 2006 el 94,9% de los ingresos de los jubilados provenía de las pensiones del sistema público, un 2,5% de los sistemas privados y 2,6% de rendimientos de trabajo y otros, frente, por ejemplo, a un 58,3%, un 41,1% y 0,6%, respectivamente, en Holanda o un 75,4%, 24,3% y 1,3% en Francia. El gráfico siguiente refleja y confirma lo anteriormente expuesto sobre las fuentes de ingresos por pensiones de los jubilados en algunos países europeos y

en función de los tres pilares, siendo ostensible en el caso de Grecia y España, en menor medida en el de Italia, el gran peso del primer pilar.

Aunque las causas de este deficiente desarrollo relativo en España no se le pueden achacar exclusivamente a un solo factor, a juicio de muchos estudiosos del tema el principal de ellos estriba en el gran peso que tiene en la previsión social el régimen de pensiones públicas, reflejo de la política proseguida durante muchos años por los distintos gobiernos, incluyendo los anteriores a la transición, como se pone claramente de manifiesto en el gráfico que sigue:

GRÁFICO V

Participación de los tres pilares en los ingresos por concepto de pensiones



Fuente: Brunner et al. (2005)

En realidad, esta situación debería ser indiferente, bajo el punto de vista del protegido, porque lo verdaderamente importante es el grado real de seguridad, suficiencia y continuidad en la previsión. Naturalmente, si el mundo fuese estático y tuviésemos la estructura demográfica de antaño, no habría motivo alguno de preocupación ni justificación para criticar que España prefiera un sistema público de pensiones fuerte y con presencia marginal del privado y no tendrían razón de ser algunos de los innumerables análisis, estudios y recomendaciones de expertos y organismos nacionales e internacionales sobre la situación de nuestro enfoque y la imperiosa necesidad de reformarlo.

Pero ante el envejecimiento de la población en el ámbito mundial y todavía más acentuado en España, por una parte, y, como veremos en el siguiente *Capítulo*, la gran vulnerabilidad de los sistemas de reparto, mecanismo de financiación de nuestra Seguridad Social, no parece lógico proseguir imperturbablemente esta política o, como se preguntaba y titulaba muy gráfica y contundentemente Chuliá (2006) en su reciente contribución *¿Mirando a otro lado?*, en la cual constata que “...*Así pues, cunde la impresión de que los Gobiernos españoles de la última década, resistiendo la presión de las organizaciones económicas internacionales, las instituciones comunitarias y muchos expertos, negociando con los sindicatos y, en la medida de lo posible con las organizaciones empresariales y contando con la aquiescencia tácita de todos los partidos políticos - ninguno de los cuales se arriesga a proponer reformas que le puedan restar votos – han estado mirando a otro lado...*”

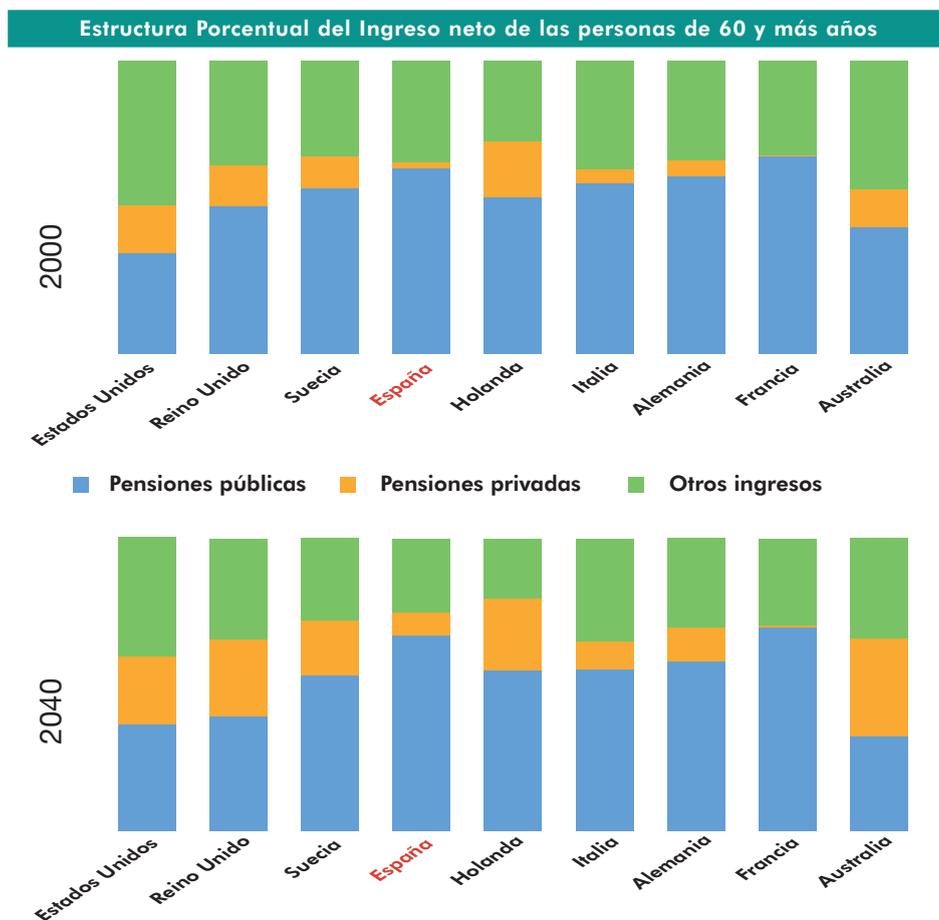
Pero, por otro lado, según revelan varias encuestas que detallaremos más adelante, aunque el Gobierno español y sus ciudadanos se inclinen a favor de un sistema público, amplio, generoso y comprensivo de pensiones de jubilación,- desconociendo la mayor de las veces, por falta de información, las adversas consecuencias socio-económicas futuras - ello no significa que sus pensiones sean suficientes para el mantenimiento del nivel de vida a partir de la edad de la jubilación, como teme casi el 50% de los españoles encuestados. Aquí subyace una antinomia o contradicción de la opinión pública y clase política española al abogar en pro de un sistema predominantemente público – los debates sobre la Constitución que comentamos en el segundo *Capítulo* son prueba de ello – y no ser concientes de la gran dificultad de este sistema para compaginar su generoso régimen con los retos del Estado de Bienestar, a cuyo examen dedicaremos el siguiente *Capítulo*. Esta contradictoria situación demuestra claramente la carencia de una verdadera y veraz política gubernamental e integral de pensiones que se preocupe por informar adecuadamente a la ciudadanía sobre la situación real y sobre todos los instrumentos legales a su alcance para proveer un ingreso suficiente a partir de la jubilación.

Las proyecciones para 2040 sobre los ingresos por concepto de pensiones privadas, expresados en porcentaje del PIB, tampoco resultan ser muy prometedoras, aunque revelan un importante crecimiento relativo, en comparación con las cifras estimadas para otros países, según se desprende del siguiente gráfico que incluye tanto a los sistemas de empleo

como a los individuales, aunque no a los nuevos instrumentos recientemente regulados. Es obvio que ante los consabidos problemas futuros, este crecimiento previsto será a todas luces insuficiente. Además, como veremos en los últimos párrafos de este *Capítulo* destinados a analizar el desarrollo del sistema privado español en el contexto europeo, comparativamente su debilidad es todavía más notoria, habiendo perdido ya su validez el manido argumento de su juventud, porque ya han transcurrido 20 años y ha cumplido su mayoría de edad desde su promulgación La Ley que pretendía estimular su desenvolvimiento.

De acuerdo con estimaciones de Jackson y Howe (2003), del *Center for Strategic and International Studies -CSIS-* para los años 2010, 2020, 2030 y 2040 y partiendo de las estadísticas correspondientes al año 2000, la estructura porcentual de los ingresos netos de las personas de 60 o más años de edad es el que se presenta en los dos siguientes gráficos para once países pertenecientes a la UE y a la OCDE. Estas distribuciones indican claramente la política de los diferentes Gobiernos en relación con la financiación de la jubilación y el acento que cada uno de ellos le otorga, indistintamente, al sistema público o privado. Exceptuando el caso de España, Francia y Canadá, con un aumento del porcentaje correspondiente a las pensiones públicas, en los otros países se producirá una reducción del mismo, pero en todos ellos se registrará hasta el año 2040 un incremento de las pensiones privadas - excluyendo Francia con tan sólo 0,3 puntos - entre 5,2 y casi 20 puntos porcentuales, correspondiéndole a España uno de 6,8 puntos.

GRÁFICO VI



Fuente: Elaboración propia con cifras de Jackson and Howe (2003)

2. Balance social de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones

Estribando su razón de ser y *última ratio* de los sistemas privados de pensiones la protección social – el elemento financiero constituye únicamente la garantía del equilibrio técnico y pago de las prestaciones - resulta lógico que éste sea el primer aspecto que analicemos en el balance 1987-2007 de la ley de planes y fondos de pensiones.

En términos generales y según arrojan las cifras de la *Encuesta financiera de las familias (EFF)*, realizada por el Banco de España (2005)

apenas el 29,3% de los hogares españoles poseía *“algún plan de pensiones o seguro de vida de inversión o mixto...”* proporción creciente con la renta y la riqueza neta, así como con la edad, porque *“la tenencia de planes de pensiones es mayor para el grupo de entre 45 y 54 años, y, por situación laboral, para los trabajadores por cuenta propia”*. La encuesta pone de manifiesto que *“la cantidad mediana invertida en planes de pensiones es de € 6.300 para el conjunto de hogares”*, cuantía que es mayor en los tramos altos de renta y riqueza neta y en función de la edad alcanza su máximo con € 13.000 en el grupo de 55 y 64 años.

Otra encuesta realizada anteriormente por Ipsos-Eco para el *Barómetro Caifor sobre planes de pensiones* (2001) y llevada a cabo en poblaciones de más de 50.000 habitantes residentes en las Comunidades de Andalucía, Cataluña, Madrid y País Vasco, revela también algunos datos significativos sobre la opinión ciudadana respecto a los sistemas privados complementarios de la seguridad Social. Para el 55,8% de los hogares españoles, el motivo principal por el que había contratado un plan de pensiones, citado espontáneamente, era mantener el nivel de vida actual en un futuro, mientras que tan sólo el 12,1% declaró haberlo contratado como sistema de ahorro.

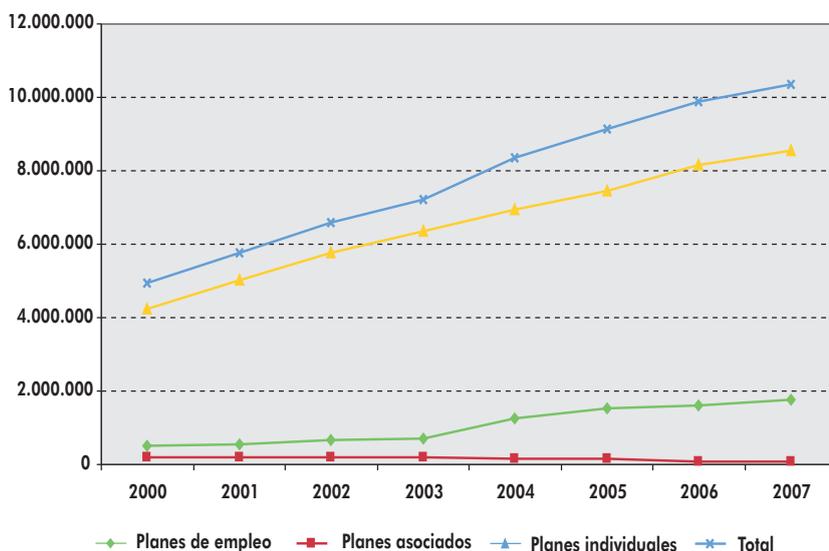
Por otra parte, un 54% de las personas consultadas declaró no disponer de este tipo de producto. Entre las razones aducidas para no contratarlo destaca el económico - 26% -, aunque un 45% o no se lo había planteado - 25% - o no le interesaba - 20%. Uno de cada dos poseedores de un plan de pensiones confiaba en que mantendría su actual nivel de vida tras la jubilación. El 49% de quienes habían contratado un plan de pensiones consideraba que conjuntamente con la cobertura de la Seguridad Social podría mantener su actual nivel de vida, aunque el 24% esperaba lograrlo sólo con la pensión pública y un 28% declaraba no confiar en alcanzarlo. Entre los que no tenían un plan de pensiones, el 30% confiaba en mantener su nivel de vida sólo con la pensión de la Seguridad Social y el 47% consideraba que lo podría mantener si lo complementara con un plan de pensiones.

La evolución del número de participantes acorde con la modalidad y que a partir de 2000 puede visualizarse en el siguiente gráfico, refleja un curva totalmente plana en lo concerniente a los planes del sistema asociado – modalidad que en la práctica no ha tenido acogida alguna – y un ascenso muy leve de aquellos del sistema de empleo, pese al proceso de obligada

exteriorización para las empresas de sus compromisos por pensiones y cuyas causas de este estancamiento ya comentamos en el apartado anterior. Debemos recordar el hecho de que Inverco (2008) cifra el número de partícipes del sistema empleo en un 9% respecto a la población activa ocupada en 2007, frente a un 1% en 1990, evolución desde luego muy positiva

GRÁFICO VII

Evolución de los Partícipes de Planes de Pensiones atendiendo su modalidad 2000-07



Fuente: Inverco (2008)

Aunque la distribución porcentual del número formalizado de planes en vigor demuestra, según la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2007), que el mayor porcentaje corresponde a los planes de empleo con una participación del 52,3%, seguida con un 39,6% por los individuales, tales cifras hay que analizarlas con cautela para evitar una distorsión de la verdadera situación, porque aunque un único plan del sistema empleo puede cobijar a un número ilimitado de asalariados, ello no sucede en la misma manera y proporción en el sistema individual, aunque un partícipe pueda contratar más de un plan de pensiones, subsistiendo en este aspecto duplicidades en las estadísticas. Sin embargo, ellas son mucho más reales, como se pone claramente de manifiesto en el número total de partícipes, como veremos en otro apartado.

Pero no solamente el porcentaje de hogares que disponen de un sistema de protección privado es relevante a nuestro juicio, sino también la fuerte tendencia internacional de trasladar al partícipe buena parte de los riesgos inherentes a un sistema de pensiones, ya sean públicas o privadas, habiéndose producido con ello también un cambio radical en lo que concierne, especialmente, a la previsión complementaria en el seno de las empresas, tal como lo hemos analizado reiteradamente en algunas publicaciones, Pieschacón (2007, 2005 y 2003). Mientras que hasta los años 60 y 70 del siglo pasado, los planes de prestación definida predominaban con altísimos porcentajes de participación muchas veces superiores al 90%, verbigracia, en los Estados Unidos y el Reino Unido, hoy día la situación es diametralmente opuesta, porque la modalidad de aportación definida ha desplazado a la primera.

Tanto es así que en su memoria referente al año 2008, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2008) señala al respecto que de los 2.969 planes de pensiones existentes al cierre del ejercicio 2007 *“el 52,51% corresponden a planes de la modalidad de empleo, el 39,61% corresponden a planes individuales y sólo el 7,88% son de la modalidad asociados. En cuanto a su clasificación por las obligaciones estipuladas, el 80,40% de los planes corresponde a compromisos en régimen de aportación definida, el 0,8% es de prestación definida y el 18,80% es de carácter mixto”*. Cinco años antes, en 2002, y según el mismo Órgano de control, el 1,23% correspondía a planes de prestación definida, tendencia que se refleja más nítidamente en el siguiente gráfico relativo a la media de los derechos consolidados por partícipe en las tres modalidades de planes.

En contraposición con las estadísticas sobre el número de planes que pueden distorsionar la verdadera realidad, nos parecen más significativas aquellas que los calculan en función de los activos de los respectivos fondos o reservas matemáticas y las circunscriben exclusivamente a los planes del sistema de empleo, como ocurre con las cifras suministradas por la OCDE (2006) y correspondientes al año 2004. Según tales guarismos, en el caso de Canadá, por ejemplo, con un sistema muy extendido de prestación definida en el ámbito de las empresas, el 93% de los activos de los planes de empleo correspondía a la modalidad de prestación definida, porcentaje que se reduce a sólo un 63% si se toman en cuenta tanto los planes empresariales como los individuales o personales.

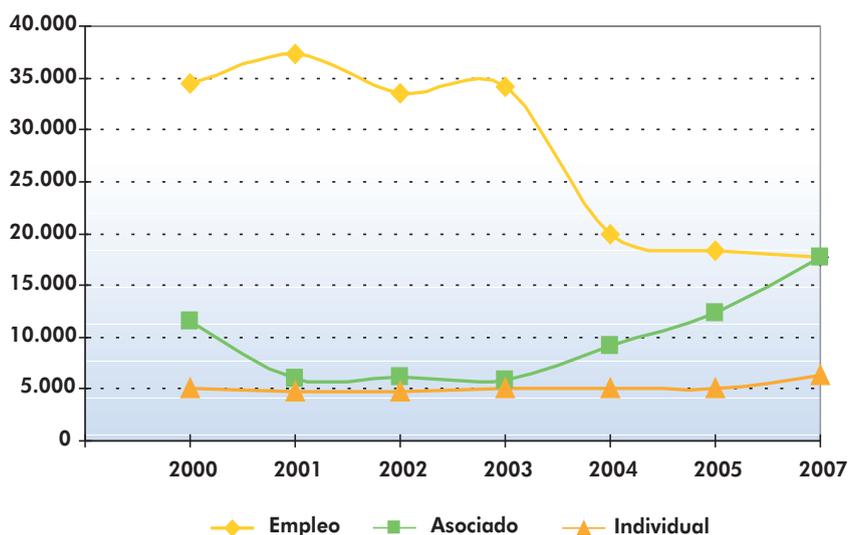
En España, no obstante y a juzgar por las cifras de la OCDE, la contribución definida, medida en porcentaje del patrimonio acumulado, no difiere sustancialmente entre los planes empresariales y el total del sistema, porque mientras que en los primeros representaba en 2004 el 3%, su participación llegaba al 1% del patrimonio total.

En otros países, en cambio, la prestación definida representaba el 25% del sistema de empleo y el 9% del total en Austria; el 65% y el 45% respectivamente en los EE.UU., el 96% y el 59% en Suecia, para no mencionar sino unos pocos países de los cuales se disponen datos.

Según las cifras españolas, y ello se desprende claramente del siguiente gráfico, en los de empleo se ha reducido paulatinamente la cuantía media por partícipe de los derechos consolidados en una suma cercana a los € 2.000 hasta el año 2004, aunque con € 18.473 en 2005 era 3,2 veces mayor que en los individuales con € 5.833 y 1,6 veces más que en los asociados, cuyo importe ascendía a € 11.420. En 2007, la cifra media agregada del sistema de empleo y asociado se situaba en € 17.682 y la de individuales en € 8.354, lo que confirma la pérdida relativa de importancia del sistema de empleo.

GRÁFICO VIII

Evolución del saldo medio por partícipe – 2000-2007



Fuente: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2008) en Inverco (2008)

Naturalmente, como razona acertadamente la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones al comentar las mayores cuantías por partícipe en el sistema empleo “...*esta situación se puede explicar entre otras razones por la posibilidad que otorga la Ley a los planes de empleo de reconocer derechos por servicios pasados a los trabajadores sin sujeción al límite de aportación anual siempre y cuando se reúnan determinados requisitos legales...*”, de tal manera, según nuestra interpretación, que al haberse agotado la posibilidad de reconocer dichos servicios una vez terminados los periodos de transición, es obvio que las curvas tiendan a converger e incluso que el saldo medio en la modalidad individual supere al de empleo en los próximos años, habida cuenta que las aportaciones empresariales, excluyendo el efecto del proceso de exteriorización originario de un destacado repunte en 2005, tenderán hacia cuantías más reducidas en la modalidad de prestación definida. Tendencia que se refleja también en el hecho de que las aportaciones de los promotores hayan llegado a su máximo en 2001 y 2002, con € 3.409,3 millones y € 3.627,9 millones respectivamente, para situarse casi en menos de la mitad a partir de 2003 - € 1.451,9 millones y € 1.532,2 millones en 2006 y 2007 respectivamente. Sin embargo, para llegar a un juicio de valor más concluyente y certero es imprescindible esperar a la futura evolución del sistema.

Pese a que se trata prácticamente de una tendencia a escala mundial, Watson Wyatt, (2001), según nuestra opinión ella está reñida con la filosofía de complementar las prestaciones de la Seguridad Social, habida cuenta que dicho organismo las reconoce en la modalidad de prestación definida. El pronunciado declive de los planes de prestación definida, en claro detrimento de los partícipes, no solamente tiene su explicación en los riesgos que asumen las empresas y a la crítica situación coyuntural de principios de siglo en los mercados financieros y bursátiles - el declive se inició a mediados de los ochenta - sino, fundamentalmente, a las estrictas y engorrosas exigencias impuestas por el legislador y las autoridades de control, requerimientos que conducen a la paradójica situación de que cuánto más se ha querido proteger y controlar esta modalidad de planes, tanto más reacios se muestran los empresarios a continuarlos o establecerlos, congelando la entrada de nuevos partícipes en muchos casos.

Por otra parte, la situación valátil por la que atraviesan desde hace algunos años los mercados bursátiles internacionales ha acentuado esta tendencia en los planes de empleo, debido a que los fondos de pensiones

han registrado importantes minusvalías en sus carteras de inversión y a que las agencias de rating las han incluido en sus calificaciones periódicas. Es obvio que la modalidad de aportación definida no suele generar en los balances de las empresas pasivo actuarial alguno o deuda a largo plazo por concepto de servicios pasados y tampoco, por lo general, respecto a los servicios futuros, hecho que mejora su calificación y aumenta su capacidad de endeudamiento en condiciones más favorables. Sorprende en este contexto que en muchas ocasiones han sido los mismos sindicatos quienes han apoyado la conversión de antiguos planes de prestación definida, en planes de aportación definida o mixtos, como ha sido el caso español de los compromisos asumidos en muchos convenios colectivos que se transformaron en el proceso de adaptación o exteriorización.

Pero las causas de esta mutación estructural en los sistemas privados de pensiones y que constriñen el grado de protección, no obedecen meramente a consideraciones económicas o financieras por parte del sector empresarial. En su reciente estudio de investigación sobre este fenómeno, la consultora mundial Watson Wyatt (2001) analiza las causas de este proceso y sus implicaciones en los Estados Unidos, llegando a la conclusión de que aunque las empresas obtienen una economía de costes al pasar de planes de prestación definida a los denominados sistemas híbridos - mixtos en nuestra terminología - esta reducción apenas significa un 1,4%, o sea, la causa principal estriba primordialmente en una redistribución más democrática de los recursos destinados a los planes de empleo. Con base en la encuesta realizada, todo indica que las empresas estadounidenses consideran que los sistemas mixtos permiten una mejor política interna de comunicación con el personal en los temas relacionados con las pensiones e incentivos empresariales y traen consigo que éste valore en forma más positiva el sistema. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que no siempre la modalidad de aportación definida es menos conveniente para el empleado que la prestación definida.

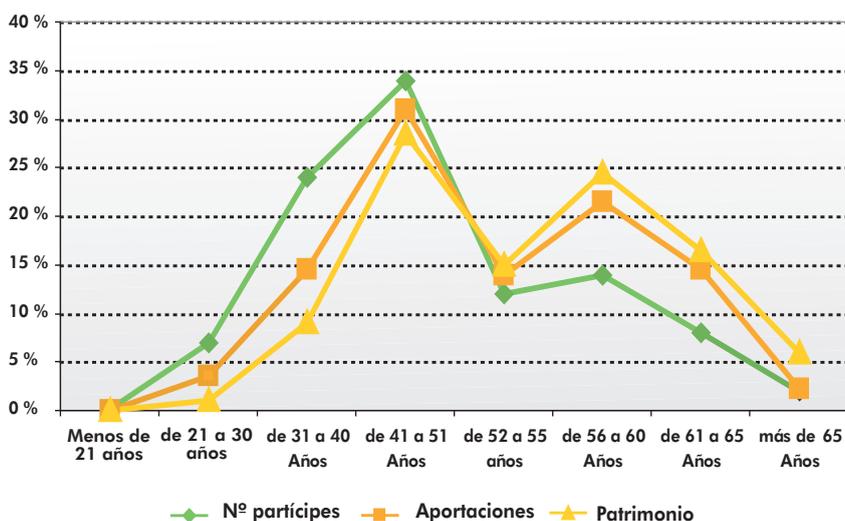
A nuestro juicio, sin embargo, el problema no radica tanto en el importante cambio de tendencia, fenómeno que debemos aceptar en una economía de mercado, sino en el hecho de que el ciudadano o las empresas no tengan la opción, en igualdad de condiciones tributarias, administrativas, etc., de recurrir a sistemas que la garanticen la prestación, o sea, la cobertura de los riesgos implícitos a ella, en función de sus preferencias de rentabilidad, perfil de riesgo o su grado de aversión al

mismo. Bajo este punto de vista es loable que en las últimas reformas legislativas emprendidas se hayan equiparado los planes de previsión social empresarial, los planes de previsión asegurados, el seguro de dependencia y a las mutualidades de previsión social con los planes de pensiones.

No deja de tener interés la distribución por rango de edades de los partícipes en las tres modalidades de planes de pensiones, concentrándose en el grupo 41-51 años de edad un 33,1% de aquéllos en los planes de empleo, un 33,5% en los individuales y un 42,9% en los asociados. Partiendo de las estadísticas de ICEA (2007a), con una cobertura un poco inferior a las de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, la edad media en las diferentes modalidades de planes de pensiones, sin incluir todavía los nuevos productos contemplados en el IRPF, son las que figuran en el siguiente gráfico.

GRÁFICO IX

Estructura de edades en los planes de pensiones – 2006



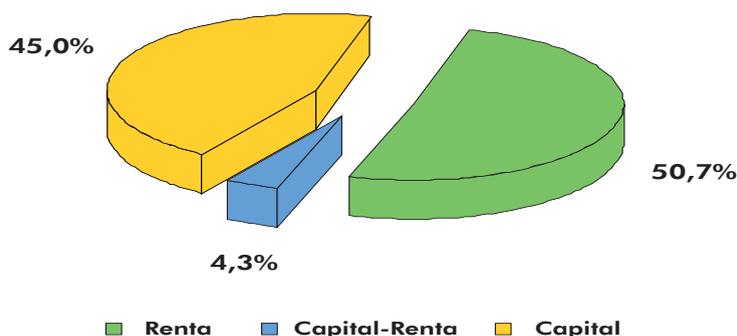
Fuente: ICEA (2007)

Socialmente relevante es el hecho de que en un gran porcentaje predominan, tanto en los planes individuales como en los de empleo, las aportaciones medias inferiores a € 300 anuales efectuadas en el sistema individual, en 2005, por casi 4,3 millones de partícipes individuales y

880.162 del sistema de empleo, correspondiendo al 56,7% del total de ellos, casi diez puntos porcentuales más respecto al año 2001, mientras que las atinentes al tramo de € 300-900 significaron el 23,9% del mismo total, casi cinco puntos porcentuales inferiores a las del año 2001. Aquellas cuya media se sitúa entre € 901-1800 anuales representaron sólo el 7,6% del total en 2005, frente a 10% en 2001 y las situadas entre por encima de € 1.801 anuales un 5,1% - 2001 un 7,6% - y, para no explayarnos demasiado, las de una cuantía media anual entre € 8.000-24.250, rango previsto en la legislación antes de la reforma del IRPF en 2006, apenas el 1,0%, tendencia que desvirtúa el argumento esgrimido por sus artífices de que el régimen tributaria favorecía desproporcionadamente a los estratos superiores de renta.

Finalmente, el creciente pago de prestaciones y su modalidad es otro factor que destaca en los aspectos sociales inherentes al sistema de pensiones privado, porque según la siguiente distribución porcentual de su forma de pago, la mayoría de los beneficiarios – el 50,7% - la percibe en forma de renta, un 45,0% mediante un capital y el restante 4,3% en forma de una combinación de las anteriores.

GRÁFICO X

Distribución del Número de Beneficiarios por la Forma de Cobro de la Prestación-2007-


Fuente: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2008)

Al haber eliminado la nueva norma tributaria, vigente desde el 1º enero de 2007, la reducción del 40% como renta irregular de la prestación en forma de capital, es de esperar que en el futuro se registre un

cambio en la estructura de la forma de pago en aquellos casos en que el derecho consolidado permita la percepción de una renta significativa, desplazándose el pago de las prestaciones hacia una renta periódica, considerada por algunos como un instrumento más apropiado para complementar las prestaciones del sistema público de pensiones, razón por la cual a partir de 2007 a las rentas temporales y vitalicias se les concedió un tratamiento fiscal más favorable. No obstante, algunas legislaciones, la británica, verbigracia, tratan de compaginar tributariamente el justo deseo de percibir un capital en forma simultánea con una renta a la jubilación, estableciendo un límite determinado, exento total o parcialmente.

2.1. Sistema de empleo y negociación colectiva

Ha sido voluntad inmutable y casi un *dogma de fe* del legislador español la de que los planes del sistema empleo surjan forzosamente de la negociación entre las partes sociales y aunque no condiciona a que lo sea a través de la negociación colectiva, en la práctica ésta ha sido la principal vía elegida para tal fin. Prescindiendo de la exteriorización obligatoria de los compromisos por pensiones y de los premios de jubilación, provenientes la mayoría de ellos de antiguas Ordenanzas de Trabajo y de compromisos preexistentes en convenios colectivos a la entrada en vigor de la Ley 8/87, afirmación fácilmente confirmable a la luz de las estadísticas sobre la evolución histórica del número de partícipes, o sea, de trabajadores y empleados cubiertos en los planes del sistema de empleo, el balance es muy poco alentador.

En efecto, el complemento de prestaciones sociales está incluido en el 79% de los convenios con el 76% de los trabajadores, pero los más frecuentes fueron el complemento por *accidente de trabajo y enfermedad profesional*, el complemento por *enfermedad común y por invalidez* y el complemento a la *jubilación* que cubrían a 6,9 millones de trabajadores en 3.807 convenios, según cifras del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2006, 2005). Además de los complementos antes enunciados, la jubilación constituye un capítulo aparte y se halla contemplada, en una u otra forma, en algo menos del 50% de los convenios, con un porcentaje similar respecto a los trabajadores cubiertos —4,4 millones—. Sin embargo, no se trata, en la mayoría de los casos, de pensiones de jubilación propiamente dichas, sino de premios de jubilación, cuya cuantía es poco relevante para la previsión complementaria, aunque cubrían a 4.678.416 trabajadores.

Cifras de Comisiones Obreras (2005), referidas a 2003, indican que sólo un 3,5% de empresas suscribió contratos de seguros para cubrir exclusivamente la jubilación, mientras que en torno a un 47% contrataron sólo coberturas de invalidez y/o fallecimiento. En un 49,85% de los casos, el seguro cubre todas las contingencias habituales -jubilación, invalidez y fallecimiento. El 36,7% de los trabajadores son beneficiarios de una cobertura de jubilación.

Pese a dichas cifras relativamente significativas, no debemos pasar por alto que como se ha mencionado repetidas veces, la formalización de planes de pensiones *ex novo* del sistema de empleo, o sea, la asunción de nuevos compromisos por parte de las empresas distintos de los ya existentes, ha sido verdaderamente magra, como no resulta difícil entrever de las series estadísticas de Inverco (2007). Al margen de la incorporación en las estadísticas de un fondo de pensiones que no formaba anteriormente parte de esta Asociación – no siendo por lo tanto 100% representativas - los incrementos importantes se registraron en los años 2001 con una variación positiva de 103.366 partícipes, en 2004 con un aumento de 585.958 y, finalmente, en 2005 con 261.117 más, coincidiendo con las prórrogas otorgadas por la Administración para la exteriorización de los compromisos. A juzgar por las cifras contenidas en el estudio de Comisiones Obreras (2005), sobre los premios de jubilación, que afectaban en 1999 a 5.396 convenios y a 1.082.033 empresas con 10,578.973 trabajadores, no parece que todas las empresas hayan proseguido el proceso de exteriorización, porque muchas posiblemente decidieron buscar otros caminos legales para finiquitar tales compromisos y desistieron de formalizar planes de empleo.

Sin embargo, si se incluyen las estadísticas relativas a los contratos de seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones, las cifras se tornan más importantes, tanto en lo concerniente al número de partícipes o asegurados, como respecto a las primas emitidas y reservas técnicas constituidas. Estas cifras agregadas nos indican que a fines de 2007 había 1.746.461 partícipes de planes del sistema empleo, 5.400.237 asegurados en los contratos de seguros colectivos específicos para tal fin, arrojando un gran total de 7.146.698 trabajadores. Algo similar podemos constatar con relación al total de recursos gestionados. Frente a una suma estimada de € 30.662,0 millones captada por las aseguradoras de vida a finales de 2007 en el proceso de exteriorización, los fondos de pensiones

administraban € 31.166,2 millones, lo cual arroja un total de € 61.828,2 millones. Cifra nada desdeñable si consideramos que todo el sistema nacido inicialmente al amparo de la Ley 8/87 requirió algo más de 15 años para alcanzar, a mediados de 2004, una cuantía algo similar.

Pero estas cifras no deben conducirnos a ilusas conclusiones sobre el éxito de la legislación, porque en gran medida los resultados obtenidos constituyen una especie de fuerza de la inercia proveniente de compromisos por pensiones adquiridos previamente antes de la promulgación de la Ley 8/87 y que tuvieron que formalizarse en planes de pensiones ante la obligación legal de exteriorizarlos. Razón por la cual este aparente éxito no debe conducirnos a la conclusión de que el sistema de empleo ha logrado ya el impulso necesario para alcanzar en los próximos años una cota de desarrollo que esté a la altura de la de los principales países comunitarios. No debemos pasar por alto que el proceso de exteriorización constituye una medida estatal coercitiva y, por consiguiente, no obedece a la libre voluntad de las partes. Aún más, si el sistema instaurado en 1987 con sus mejoras posteriores hubiese sido lo suficiente atractivo y estimulante para las empresas, seguramente no hubiera sido necesario obligarlas a contratar externamente sus planes de pensiones. Tampoco hay que pasar por alto que, a fines de 2007, aproximadamente el 25% de los compromisos empresariales por pensiones estaba representado en fondos internos. Nos parece que aquí radica el quid del asunto, el nudo gordiano, cuya solución han tratado de encontrar las diversas administraciones sin haberlo conseguido.

Adicionalmente, resulta interesante comentar que la estructura de los planes de empleo se encuentra, con casi un 70%, altamente concentrada en el sector de servicios y de la construcción, correspondiéndole un reducido 20% al sector industrial y el resto al agrícola, o sea, ha sido muy escasa su extensión sectorial que seguramente está también relacionada con el tamaño medio del tejido empresarial.

Todo parece indicar que la, inicialmente, no contemplada figura de los planes de empleo de promoción conjunta ha registrado, asimismo, un importante desarrollo como lo atestiguan las cifras oficiales, Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones(2006). Al terminar el año 2005, exactamente 5.206 empresas habían formalizado 194 planes de dicha índole, con un incremento del 28,4 % frente al año anterior, de los cuales 88 fueron promovidos por empresas pertenecientes al mismo

grupo y el resto por varias de ellas. El número de empresas con planes de pensiones de empleo ascendieron a finales del año 2005 a 6.896, pero no hemos podido verificar si se trata de planes dentro del proceso de exteriorización o de nueva creación. El número de promotores que se integran en planes de promoción conjunta varía hasta un máximo de 3.039 empresas en un solo plan, si bien casi el 76% de los planes de promoción conjunta tienen como promotores menos de diez empresas. Los planes de pensiones de más de 50 empresas representan aproximadamente el 2,5% del total.

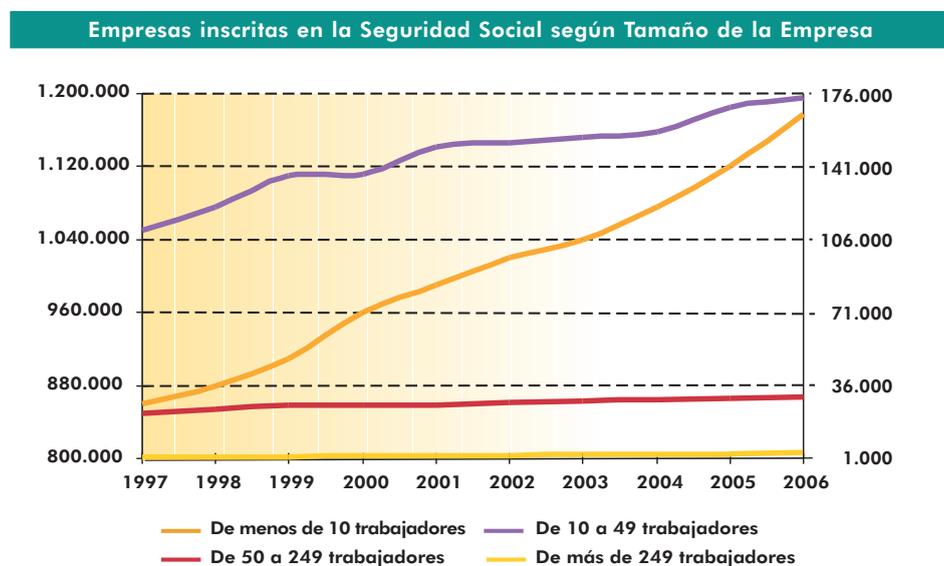
En el párrafo subsiguiente nos referiremos, como lo hemos recalcado en varios otros sitios del ensayo, al escollo que para un desarrollo dinámico representa, en el marco legal existente, la pequeña magnitud de la mayoría de las empresas en nuestra economía, pese a no tratarse de una problemática exclusivamente española. Para superarla en el Reino Unido, por ejemplo, se introdujeron los llamados *stakeholder plans*, Pieschacón (2005), con la obligación simultánea para las empresas con más de cinco empleados de facilitarle a su personal el acceso a un plan de pensiones, sin que ello signifique compromiso pecuniario alguno para ella. Quizás este sistema sea más expeditivo y menos complejo que nuestra institución de promoción conjunta.

Como no es difícil deducir del siguiente gráfico y hemos comentado en *Capítulo* anterior, nos parece que la normativa de pensiones española, en lo que al sistema de empleo atañe, no se ajusta exactamente a las peculiaridades y necesidades del tejido empresarial. Pese a que sólo el 20,9% de las empresas tiene menos de 50 trabajadores, ellas ocupan al 46,1% del total. Aún más, las empresas con menos de 250 trabajadores representan el 99,7% de todas ellas y emplean al 63,9% de todos los trabajadores, lo cual significa que son las PYMES las mayores creadoras de empleo. Guarismos muy recientes de la Subdirección General de Estadísticas Sociales y Laborales confirman, además, que del total de 1.414.604 de empresas inscritas en la Seguridad Social, 1.062.689, o sea, el 55,1% ocupaba a menos de seis trabajadores.

Adicionalmente, según puede verse gráficamente, el crecimiento del número de empresas con menos de diez trabajadores es acentuadamente ascendente, lo mismo que el de aquéllas con 10-49 empleados, mientras que el número de las que emplean entre 50 y 250 o más de 250 trabajadores, prácticamente se ha estancado. Al comentar el marco legal de los

planes y fondos de pensiones pusimos énfasis, lo mismo que en publicaciones anteriores, sobre la gran dificultad implícita al sistema español que para la pequeña empresa significa iniciar, proseguir y finalizar el proceso previsto legalmente para la formalización de un plan de pensiones del sistema de empleo y su integración en un fondo, habiendo propuesto en otra publicación de la Fundación Inverco un sistema más fácil y ágil de planes empresariales de adhesión voluntaria e individual, propuesta que reformularemos en las Conclusiones y Recomendaciones de este libro.

GRÁFICO XI



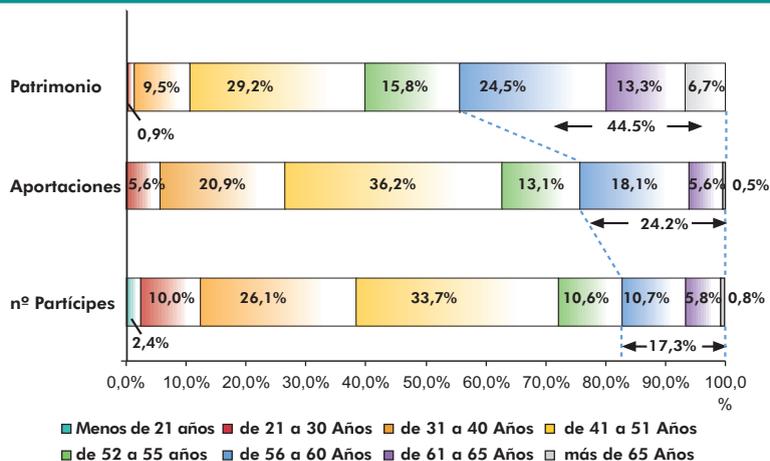
Fuente: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2007)

Pero una radiografía más ilustrativa y comprensiva sobre tres variables determinantes de los planes de pensiones – patrimonio, aportaciones y número de partícipes, todo ello en función de rangos de edad – nos la ofrece la siguiente representación gráfica de ICEA.

GRÁFICO XII

Distribución porcentual por rangos de edad del patrimonio, las aportaciones y

partícipes en los planes de empleo - 2006



Fuente: ICEA (2007a)

En 2007, las cifras estadísticas nos indican que el saldo medio del derecho consolidado de los partícipes de los planes de empleo descendió también respecto a 2006, equivaliendo a algo menos de tres veces el de los planes individuales, cuando todavía en el año 2000 su cuantía media por partícipe representaba 6,3 la de los individuales. En este contexto resulta importante recordar el tema de la supuesta desproporcionalidad aducida en la reforma del IRPF y que suscitó cierta controversia durante los prolegómenos de su promulgación y a los cuales y nos referimos en el *Capítulo* anterior destinado al régimen tributario del sistema privado español de pensiones.

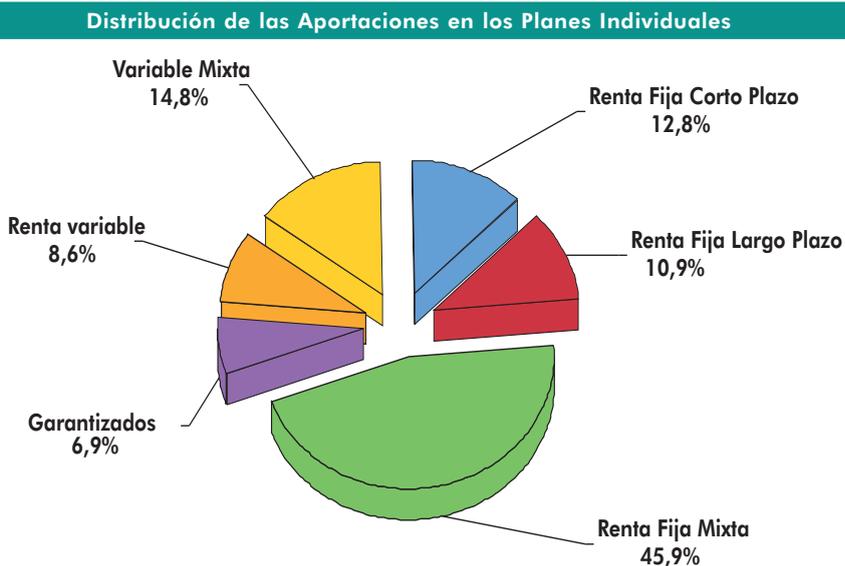
2.2. Sistema individual y cobertura de la población

Claro contraste con el sistema de empleo representa la evolución de la modalidad individual de planes de pensiones, cuyo desarrollo no ha requerido de medida coercitiva alguna para lograr un inusitado crecimiento y al cual ha contribuido tanto el sector bancario, como el de las cajas de ahorro y aseguradoras, entidades que han apostado decididamente por él, política que no siempre ha estado exenta de críticas. Como promotores de los planes de pensiones individuales su protagonismo ha sido decisivo y condujo a una intensa pero sana competencia entre ellos.

El 28,1% de los promotores eran aseguradoras de vida, el 55,8% entidades bancarias, el 13,3% cajas de ahorros y el resto otros.

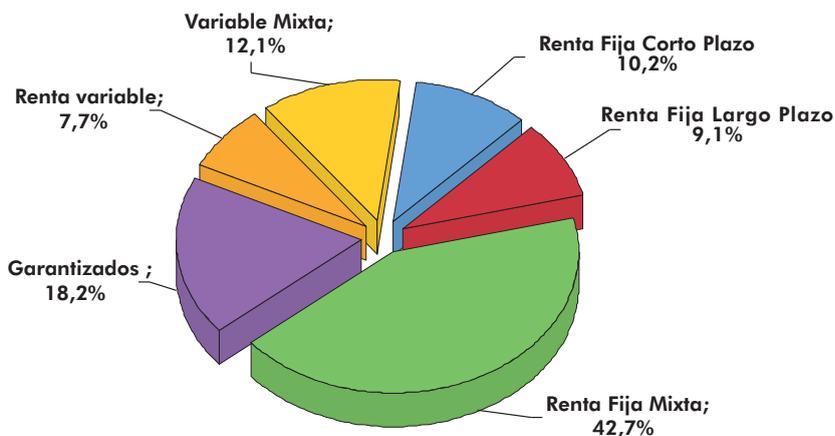
Como antes del advenimiento de los planes de pensiones, la previsión social empresarial estaba diluida, según comentamos en los *Capítulos I y II*, no existe la posibilidad de efectuar una comparación cuantitativa con las cifras de hoy. La previsión individual, por el contrario, recaía en las manos de las Mutualidades de Previsión Social y Aseguradoras de Vida, ostentando estas últimas una cuota de mercado aproximada de un 72,0%, situación que hoy día se ha tornado más diversificada y competitiva por la gran variedad de instrumentos a los que tiene acceso la población interesada. Es por ello que en su reciente estudio, ICEA (2007), nos presenta los siguientes sendos gráficos sobre la distribución porcentual por aportaciones y patrimonio acumulado respecto a los principales productos individuales ofertados en el mercado, fiel reflejo del mayor grado de sofisticación y servicio al cliente. Aunque a diferencia de las cifras suministradas por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones se trata de una encuesta entre sus asociadas, dada la alta participación en la misma las cifras son representativas.

GRÁFICO XIII



Fuente: ICEA (2007)

Distribución del Patrimonio en los Planes Individuales



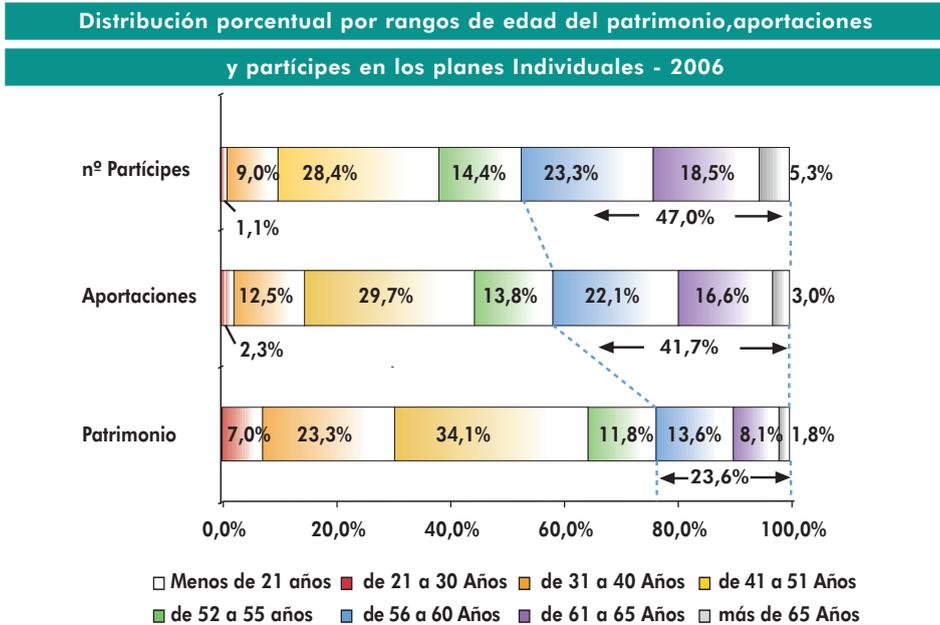
Fuente: ICEA (2007)

Del total de 10,2 millones de partícipes existentes a finales de marzo de 2008, el 82,3% corresponde a aquéllos de los planes individuales, un 16,9% a los de empleo y un 0,8% a partícipes de planes asociados, participaciones porcentuales que no se han modificado sustancialmente en los años transcurridos a partir de 2000. En relación a la distribución de partícipes por tramos de edad se observa una concentración en los de 31 a 51 años, en concreto, el 56,18% en el sistema individual, el 54,0% en los planes asociados, y el 58,4% en los de empleo. De los 3.216 planes de pensiones existentes en el sector, 175 superaron a diciembre 31 de diciembre 2005 la cifra de 10.000 partícipes, agrupando a 7.070.787 personas.

Finalizamos este apartado con estadísticas correspondientes a 2006, DGSFP (2006^a) y vertidas en el siguiente esquema comparativo de ICEA (2007) que resumen muy bien el grado de protección que se ha logrado hasta el momento con el sistema de planes de pensiones individuales, tanto en lo que atañe a los partícipes, como al patrimonio y aportaciones, aunque están excluidos los seguros. Esta evolución tan positiva puede inducir fácilmente a poner en tela de juicio nuestra insistencia a lo largo de esta obra y la de otros autores sobre la necesidad de estimular los planes de pensiones empresariales. Quizás lo apropiado sería descartar la idea de un 2º pilar bien desarrollado y concentrar todos los esfuerzos públicos en el 3er pilar, o sea, en los sistemas individuales, habida cuenta

de la acentuada tendencia mundial hacia la individualización de los sistemas de pensiones, incluyendo las públicas, como ha sucedido, por ejemplo, en Suecia con la implantación de las cuentas individuales y en los EE.UU. desde 1978 con los denominados planes individuales 401(k) aceptados tributariamente para que las empresas los contraten a favor de sus empleados.

GRAFICO XV

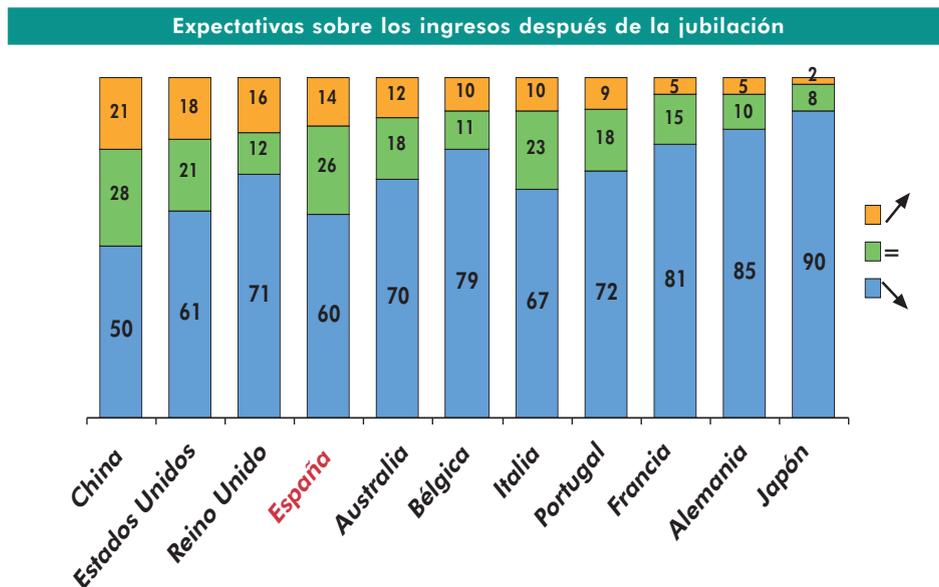


Fuentes: ICEA (2007^a)

Esta probable tendencia refleja, según nuestro criterio, el reconocimiento por parte de los principales Gobiernos de que es necesario un mayor grado de capitalización en el sistema de pensiones para garantizar su viabilidad futura y una mayor equidad intergeneracional. A este factor se añade otro no menos importante cual es el de las falsas expectativas de los futuros pensionistas sobre sus verdaderas necesidades financieras. Según demuestran algunas encuestas demoscópicas, verbigracia, las de Axa (2007), las personas antes de su jubilación tienden a minusvalorar sus necesidades al suponer que la vida de jubilado es notoriamente menos costosa, cuando en realidad muchos hogares consumen más de lo que hacían antes de la jubilación, lo cual induce a que no se hayan pre-

parado debidamente para ello. La mayoría de los trabajadores españoles no ahorra para la jubilación y una pequeña parte comienza a hacerlo pero a partir de los 45 años y bien sabido es el hecho, como ya lo hemos explicado, que para llegar a acumular fondos suficientes es necesario un relativamente largo periodo de ahorro como ha calculado acertadamente Comisiones Obreras (2003).

GRÁFICO XVI



Fuente: AXA retirement scope (2007) Wave 3 Spain

Pese a la percibida reducción de sus ingresos a partir de la edad de jubilación, la mitad de los encuestados españoles opina poder mantener o mejorar su nivel de vida, siendo los hombres más optimistas al respecto que sus congéneres femeninas. Un alto grado de ignorancia sobre la cuantía de las futuras pensiones a percibir salió a flote en los resultados de las encuestas, habiendo manifestado apenas el 8% conocimientos sobre la misma. En contraste con este bajísimo porcentaje español, el 54% de los alemanes y el 39% de los estadounidenses, así como el 35% de los chinos y el 33% de los británicos conocían cual sería su pensión en la jubilación.

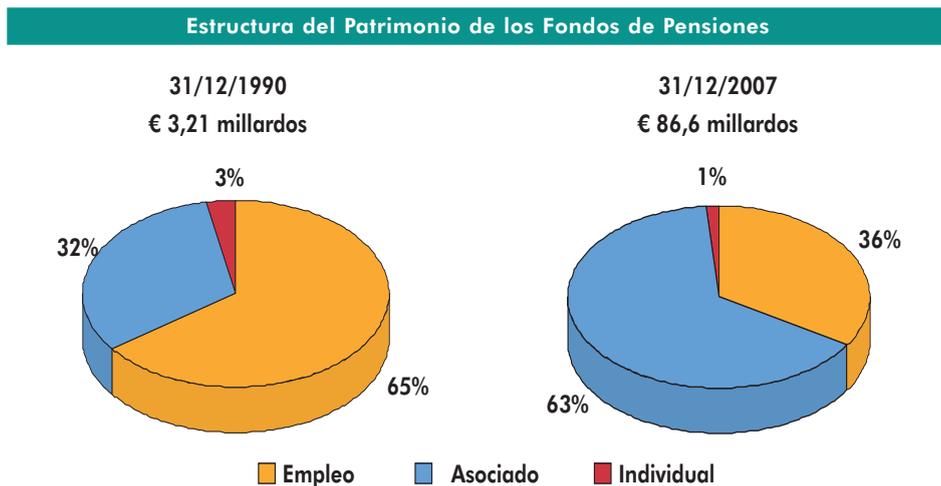
Naturalmente, esta deficiente y falta de información no es imputable exclusivamente a la idiosincrasia de la población, sino en alto grado a la carencia de una verdadera, bien estructurada, comprensiva e imparcial

política de pensiones gubernamental que incluya todos los sistemas de previsión social, tanto públicos como privados y no se limite a ensalzar las bondades del público y a poner en tela de juicio los estudios privados sobre su viabilidad futura, achacándoles intenciones meramente comerciales, política que debería contemplar también sistemas coherentes de divulgación pública que contribuyan a que la ciudadanía se prepare a tiempo y bien para su jubilación. Los anuncios triunfalistas sobre la supuesta buena salud futura del sistema público no conducen a ello. En el siguiente *Capítulo* dedicaremos un apartado a dicho tema.

3. Balance económico y financiero

A primera vista y sólo en el contexto de los fondos de pensiones, cuyo patrimonio neto acumulado a finales de 2007 ascendía a € 86,6 millardos, registrando un aumento de € 83,4 millardos en comparación con los € 3,2 millardos a finales de 1990, año que puede considerarse como el verdadero inicio del sistema, una vez que fueron expedidas las principales normas operativas del sistema, todo parece indicar que se ha logrado un gran avance y que el nuevo mecanismo ha adquirido ya su propia y creciente dinámica de desarrollo en relación con las principales variables económicas y sociales.

GRÁFICO XVII



Fuente: elaboración propia con cifras de INVERCO y DGSFP

El patrimonio global de los fondos de pensiones estaba gestionado en un 69,7% por entidades gestoras puras y en un 30,3% por entidades gestoras aseguradoras. De igual manera, del total de partícipes de planes de pensiones, el 67,5% pertenecía a fondos gestionados por gestoras puras y el restante 32,5% a fondos gestionados por entidades aseguradoras.

Sin embargo, como nos enseña el gráfico precedente, la distribución del patrimonio acumulado puede no ser la óptima, porque pese a un repunte del sistema empleo en 2003 – su participación en el patrimonio total llegó a 42,3% - a finales de 2007 se situaba en 36,0% frente al 65% que había logrado en 1990. Es por ello, en primer lugar, que para analizar el balance económico y financiero de la Ley 8/87, nos parece conveniente recurrir hasta donde sea posible a otros enfoques menos tradicionales, tratando de lograr una perspectiva diferente y quizás no explorada como pueden ser las siguientes comparaciones cuantitativas. Así, por ejemplo, encontramos instructivo y novedoso presentar una comparación cuantitativa, durante el periodo 1995-2007, como recoge la siguiente Tabla, entre las cuantías anuales de las cotizaciones a la Seguridad Social, por un lado, y la correspondiente a las aportaciones a planes de pensiones y las primas de seguros emitidas para instrumentar la exteriorización de los compromisos empresariales, por el otro lado, así como tomando en cuenta la totalidad de las contribuciones al sistema privado de previsión.

Si observamos las relaciones porcentuales en las distintas columnas de la Tabla, se detecta rápidamente la gran asimetría existente entre el flujo de ingresos del sistema público frente al privado. En primer lugar, respecto a los planes de empleo, la asimetría es muy acuciada, porque la tendencia refleja el descenso de un 7,4% en 2000 a un 1,5% en los dos últimos años. Si se incluyen los contratos de seguros colectivos, añadiendo sus primas a las aportaciones del sistema empleo, su relación porcentual con las cotizaciones sociales alcanzó una cuantía máxima en 2001 de 17,5% en pleno apogeo del mencionado proceso, para situarse en un modesto 4,4% en 2007, ante el reducido impacto, como era suponer, de la última fase del proceso de exteriorización configurado por de *premios de jubilación*, cuya incidencia cuantitativa es exigua dada la pequeña cuantía de esta prestación en términos comparativos con la que representa una pensión vitalicia.

Otro aspecto a tomar en cuenta y que explica en gran medida la reducción de las aportaciones y primas a los planes de empleo estriba en que muchos de los compromisos de la empresas estaban relacionados con su

personal ya jubilado, siendo la financiación más común la de prima única. Si se anualizasen las respectivas primas de seguro, la cuantía de las aportaciones sería inferior a la que aparece en el cuadro, aunque esta periodificación influiría en los años venideros.

CUADRO II

Evolución de las cotizaciones sociales y de las contribuciones a sistemas privados de pensiones y previsión complementaria - Periodo 1995-2007 – € millones

AÑO	TOTAL COTIZACIONES SOCIALES	TOTAL APORTACIONES PLAN DE PENSIONES (2)	APORTACIONES PLANES DE EMPLEO (3)	SEGUROS EXTERIORIZACIÓN (4)	TOTAL (5) (3)+(4)	(3) EN %	(5) %	(2) EN %	SEGUROS DE VIDA TOTAL PLANES (6)	(6) EN %
2000	60.766	8.318	4.499	3.731	8.230	7,4	13,5	13,7	32.654	53,7
2001	66.390	7.411	3.409	5.635	9.044	5,1	13,6	11,2	30.740	46,3
2002	70.829	8.073	3.628	8.759	12.387	5,1	17,5	11,4	35.003	38,0
2003	76.429	6.485	1.553	2.914	8.038	2,0	10,5	8,5	24.728	32,4
2004	81.871	7.225	1.316	S.D.		1,6		8,8	26.458	32,3
2005	88.235	7.102	1.313	3.082	4.395	1,5	5,0	8,0	32.760	38,2
2006	95.252	7.819	1.451	3.328	4.778	1,5	5,0	8,2	32.760	34,4
2007	102.844	6.931	1.532	2.993	4.525	1,5	4,4	6,7	30.176	29,3

Fuente: Elaboración propia con datos de INVERCO, Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, Seguridad Social, Towers Perrin Tillinghast (2005)

Si consideramos las aportaciones de todos los sistemas de pensiones, pero excluyendo los contratos de seguros como instrumento de exteriorización, vemos por el Cuadro precedente que también han perdido peso relativo en su correlación con las cotizaciones sociales. En efecto, de un 13,7% en 2000, la proporción se ha venido reduciendo paulatinamente hasta llegar a un 6,7% en 2007, o sea, a la mitad. Esta pérdida de la importancia relativa de los sistemas privados de pensiones se agrava si incluimos, finalmente, en las cuantificaciones a las primas de seguros en su totalidad, o sea, abarcando otros productos de ahorro-previsión y las expresamos, conjuntamente con las realizadas a los planes de pensiones de cualquier índole, en relación con las cotizaciones sociales. El Cuadro registra también una tendencia decreciente al pasar la relación de un

53,7% en 2000 a casi 25 puntos porcentuales menos en 2007, o sea, al 29,3%, pese al efecto estacional que para ambos sectores significó el flujo de fondos proveniente del proceso de exteriorización, porcentajes que corroboran la anotada e importante asimetría entre los recursos financieros que fluyen al sistema público de pensiones y al privado, pese a las repetidas amonestaciones de los organismos internacionales y comuninarios para estimular el 2º y 3er pilar.

En este contexto, resulta igualmente muy ilustrativo, en nuestra opinión, el análisis de los flujos de fondos netos del sistema. Ya mencionado es el hecho de que los colectivos de personas integrantes de un sistema de pensiones, sea público o privado, tienden teóricamente hacia por los demógrafos y actuarios denominado *estado estacionario*, lo cual significa que en un momento determinado las entradas al sistema son iguales a sus salidas, situación que incide obviamente en los flujos financieros. Aunque las cifras suministradas por Inverco (2007) no son coincidentes con las de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2007), de todos modos lo importante es constatar que se observa la misma tendencia. Según la primera institución, en 1995 las prestaciones representaron el 19,9% de las aportaciones, porcentaje que se redujo a un 14,6% en 2000, para aumentar ininterrumpidamente a un 21,4% en 2001; un 24,2% en 2002; un 31,8% en 2003; un 38,6% en 2004; un 38,7% en 2005 y, finalmente, un 43,9% el año 2006. Las cifras de la Dirección General de Seguros arrojan los siguientes porcentajes durante los últimos seis años: 17,0% en 2001; un 18,5% en 2002; un 20,3% en 2003; un 29,9% en 2004, para situarse en un 33,8% en 2005 y un 38,8% en 2006.

Estas cifras se refieren al sistema en general y por su misma naturaleza y grado de madurez, en el caso del sistema de empleo la relación antes mencionada es mayor que en los planes individuales. Es irrefutable que la función de cualquier sistema de previsión social es la de satisfacer en su momento las respectivas prestaciones y que uno como el español basado en la capitalización individual es inmune – excluyendo posibles tensiones de liquidez o ventas forzadas de inversiones para atenderlas - al flujo o no de nuevos recursos. Sin embargo, tratándose de un sistema de relativamente reciente data y que todavía no ha logrado el grado de cobertura necesario y deseado, no deja de ser preocupante esta evolución regresiva en la intensidad de la acumulación de capital para la jubilación, en otras palabras, su gradual descapitalización.

La anotada tendencia es igualmente evidente si se observan las cifras a nivel macroeconómico y se incluyen las reservas matemáticas de seguros y de las entidades de previsión social, o sea, cuantificando la participación del ahorro-previsión con relación al ahorro total en activos financieros del sector familiar, tal como las hemos calculado en el siguiente cuadro con cifras provenientes de las Cuentas Financiera del Banco de España y extractadas del Informe 2007 de Inverco (2008). Hemos excluido, por motivos metodológicos, el epígrafe *otras reservas* que figura en susodichas cuentas, porque, según nuestra opinión, al tratarse de reservas para riesgos en curso y siniestros pendientes de pago representan simples partidas de periodificación contable y no pueden considerarse *estricto sensu* como ahorro previsión. Aquí llama la atención nuevamente la paulatina debilidad del ahorro familiar materializado en instrumentos de previsión, porque su participación en el flujo anual y total sigue una tendencia decreciente después de haber alcanzado su máximo valor en el año 2000, también en pleno proceso de exteriorización. De un 23,2% en 1995 se redujo a un 10,8% en 2007, según puede verse en el *Cuadro III*.

CUADRO III

Evolución anual de los flujos del ahorro familiar en sistemas privados de previsión en%

AÑOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Fondos de Pensiones	9,1	9,3	9,1	10,5	9,9	10,5	10,7	11,0	8,2	6,7	7,2	5,1	5,2
Reservas matemáticas de vida	12,2	11,9	13,4	9,1	15,8	22,5	19,7	17,7	7,1	7,6	7,3	5,2	3,6
Entidades de previsión social	1,9	2,5	2,5	2,6	2,5	1,6	-3,3	-1,6	1,6	1,7	*	*	*
Total sistema privado	23,2	23,7	25,0	22,2	28,2	34,6	27,1	27,1	16,9	16,0	14,3	13,1	10,8

Fuente: elaboración propia con datos de INVERCO (2008)* Cifras no segregadas

En forma semejante, si se recurre a las tasas quinquenales y anualizadas de crecimiento desde 1985, Inverco (2008), de los activos financieros en poder de las familias y representados en fondos de pensiones, reservas matemáticas de seguros y de entidades de previsión social, se detecta una análoga tendencia descendente en sus variaciones. Mientras que en el quinquenio 1985-90 los fondos de pensiones crecieron un

357% - normal en un incipiente producto –, en el quinquenio 90-95 lo hicieron en un 17%, en un 28% durante el comprendido entre 1995-2000 y un 18% en el lapso 2000-2005. La tasa de crecimiento de 2007 ascendió a un 5%. Por su parte, las reservas matemáticas de seguros crecieron anualmente en un 72% en el quinquenio 85-90, un 42% en el de 90-95, un 31% en el siguiente entre 1995-2000 y 11% durante el primer quinquenio de este siglo, para descender a un 8% en 2006 y 4% en 2007. En forma similar y decreciente, con tasas negativas en dos quinquenios, se han comportado los fondos constituidos en las mutualidades de previsión social.

Las descritas tendencias adversas y asimétricas en la evolución de la captación de recursos financieros para la previsión transcurren en contravía de las recomendaciones y advertencias de los organismos internacionales, comunitarios y nacionales de investigación económica, así como a espaldas de las necesidades de aportación para lograr unos niveles más aceptables de protección en los sistemas complementarios. La mayoría de los trabajadores no ahorra para la jubilación y quienes si lo hacen comienzan a ahorrar pero solamente a partir de los 45 años y bien conocido es, como lo hemos explicado en *Capítulo III*, que para llegar a acumular los fondos suficientes para una pensión, medianamente adecuada, es necesario un periodo de ahorro relativamente prolongado, tal como lo ha calculado acertadamente Comisiones Obreras (2003) en varios ejemplos numéricos.

Uno de estos ejemplos estima las aportaciones mensuales necesarias, para ambos sexos, tendentes a lograr un complemento privado que equivalga al 25% del último salario proyectado y partiendo, por consiguiente, de una tasa de sustitución de la Seguridad Social del 75% sobre el mismo salario. Los cálculos pertinentes se realizaron bajo las hipótesis de un interés técnico del 4% anual, un índice de revalorización salarial del 2,5% por año, un incremento del IPC del 2% anual, un salario medio de referencia de € 1,211,4 mensuales y las tablas de mortalidad e invalidez PER 2000/OM1977. Los resultados son muy ilustrativos. Para lograr el objetivo indicado, una hombre de 60 años debería ahorrar mensualmente € 1.709.36, o sea, el 141,11% de su salario; uno de 55 años € 606,65, equivalentes al 50,1% del salario, uno de 45 años € 252,60 mensuales, los que significarían el 20,9% del salario y, para acortar los ejemplos, uno de 30 años debería ahorrar el 10,6% de su salario, es decir, una suma de €

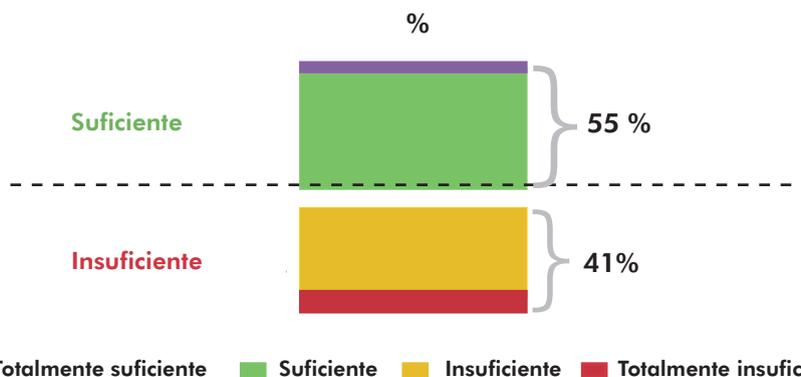
128,44. Estos resultados confirman lo expuesto en el *Capítulo* dedicado a analizar el régimen fiscal y la discriminación que implican los límites tributarios establecidos, los cuales deberían ser, como sugerimos, escalonados en función de la edad. Obviamente, las sumas necesarias a ahorrar son superiores si la tasa de sustitución de la Seguridad Social es inferior.

Como colofón de su estudio, CC.OO concluye afirmando textualmente que *“...las pensiones públicas, si bien constituyen la parte esencial de las rentas de sustitución de los trabajadores que han cesado en la actividad laboral, dejan un margen significativo para la promoción generalizada de sistemas de previsión social complementarios al conjunto de la población trabajadora, más allá del ámbito de las grandes empresas y los trabajadores con salarios más elevados...”*

La percepción de los españoles no deja lugar a dudas de que pese a los esfuerzos gubernamentales y privados en pro del ahorro-pensión, la actual situación está muy distante de ser satisfactoria, tal como se desprende de los resultados de la 3ª Ola de la encuesta demoscópica llevada a cabo por el grupo Axa (2007) con la participación de 11.590 entrevistados en 16 países – incluida España - con el fin de auscultar el estado de ánimo con relación a la jubilación, entender la actitud de los ciudadanos hacia el retiro laboral, comparar las percepciones o expectativas frente a la realidad y analizar los resultados bajo el prisma internacional.

Ante la pregunta sobre la suficiencia de ingresos a partir de la edad de jubilación, el 60% de los trabajadores españoles respondió que serían inferiores a los percibidos antes de jubilarse, un 26% opinó que mantendrían el mismo nivel y sólo el 14% manifestó que serían mayores, aunque respecto al grado de suficiencia de los mismos, el 41% de los encuestados manifestó que serían insuficientes, frente al 53% que los consideraban suficientes según el precedente diagrama gráfico.

Opinión de los trabajadores en España sobre sus ingresos a la jubilación



Fuente: Axa (2007)

Las conclusiones de la encuesta, en lo que a España atañe, la resume el informe demoscópico en los siguientes puntos básicos:

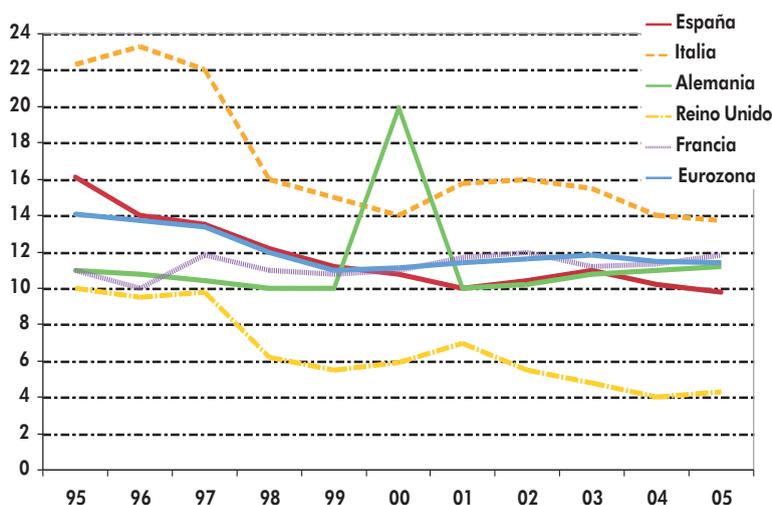
- ❖ Temen que una inevitable reforma del sistema público de pensiones conduzca a un aumento de la edad legal de jubilación – conjuntamente con los alemanes y belgas, los españoles son los que más se oponen - y esperan igualmente una reducción de las prestaciones.
- ❖ La clase trabajadora se muestra optimista y al mismo tiempo preocupada porque sabe que sus ingresos se reducirán con la jubilación y la mitad de ella teme no disponer de suficientes ingresos. No obstante, el 70% abriga la esperanza de mantener o mejorar su nivel de vida.
- ❖ Los españoles todavía no se preparan previamente para la jubilación. Dos terceras partes de los trabajadores no han comenzado todavía a ahorrar y mantienen su confianza en el sistema público, aunque los más jóvenes están iniciando antes sus preparativos y tienden a diversificar sus fuentes de ingresos a la jubilación.

- ❖ Generalmente, ellos confían solamente en el Gobierno para asegurar la financiación de la jubilación y no lo consideran que sea un asunto que incumba al individuo. Son los menos previsores e informados sobre sus ingresos futuros a la jubilación. Ante la pregunta de quien de proveer la pensión de jubilación, en contraste con una actitud claramente liberal de los países anglosajones, los encuestados españoles se decantaron mayoritaria y afirmativamente - 95% - a favor del Gobierno, ocupando con ello el primer lugar entre los 16 países, mientras que el 47% opinaba ser responsabilidad del individuo y un 43% pensaba que de la empresa.
- ❖ En el contexto internacional, los españoles comparten en muchos aspectos actitudes comunes con otros países del sur. Su comportamiento con relación al ahorro-pensión converge con el de los italianos y portugueses, claramente diferenciado del enfoque liberal anglosajón.

3.1. Implicaciones en el ahorro personal

Es de sobra conocida la importancia que para el desarrollo económico y social reviste el ahorro personal y familiar, pero, desafortunadamente, por diversas causas, su tendencia en los principales países ha estado sujeta a importantes altibajos en los últimos años y acusa un importante declive si se expresa como porcentaje del ingreso disponible del sector familiar, tal como puede verse en el gráfico que sigue a continuación. Según las estadísticas del BCE (2007), la tasa bruta de ahorro familiar en la zona euro fue de 0,6% en 2000 para llegar hasta el 10,4% en 2001 y descender luego a un 2,7% al año siguiente, situándose en 2,8% y 3,4% respectivamente en los años 2003 y 2004. Con relación al ingreso bruto disponible de las unidades familiares, la tasa de ahorro se ha mantenido relativamente constante y estable durante dichos años . fluctuando alrededor del 13,7- 14,7%. Estadísticas de la OCDE indican también la evolución de las tasas de ahorro de las familias expresadas en porcentaje del ingreso o renta disponible, tasas que en comparación con las de los primeros años de la década de los 90 son también decrecientes, aunque tanto en la Eurozona como en España y Francia registran cierta estabilidad durante el primer quinquenio de este siglo.

Tasa de ahorro de las familias (% renta disponible)



Fuente: Unespa (2005a)

En su análisis sobre la riqueza y los efectos del precio de los activos financieros en la actividad económica, Altissimo *et al* (2005) del Banco Central Europeo tratan de escudriñar las motivaciones en las decisiones de ahorro y consumo de los hogares europeos y encuentran cierta correlación entre la riqueza financiera y las variaciones del precio de los activos financieros respecto a la propensión a ahorrar. También el grado de incertidumbre sobre el nivel de ingresos futuros, verbigracia los posibles incrementos salariales y percepción de una pensión de jubilación, pueden conducir a una mayor o menor acumulación de activos financieros, a lo que contribuye también el régimen tributario para las personas físicas y los instrumentos de ahorro e inversión, así como la situación de la hacienda pública. Asimismo, la disminución de la riqueza financiera ocasionada por pérdidas o minusvalías sustanciales puede motivar a las unidades familiares a incrementar sus ahorros.

Aunque la teoría del ahorro y consumo en función del ciclo vital formula el principio de que, ante la ausencia de intervención estatal, los ahorros acumulados están determinados por los patrones de jubilación, en la práctica se presentan disfunciones a causa del envejecimiento demográ-

fico, las expectativas de vida, el crecimiento económico, las preferencias y decisiones individuales de jubilación y las intenciones de transferir a las nuevas generaciones, vía herencia, el patrimonio acumulado, de tal modo que se registran importantes desviaciones en el valor agregado del ahorro y de la riqueza nacionales. Comprobaciones empíricas refutan parcialmente el principio postulado sobre la propensión a ahorrar por parte de las personas en función de su edad, pero al margen de aspectos teóricos, consideramos que ello solamente es posible por el sencillo hecho de que los jubilados o personas mayores disfrutan, gracias a los sistemas de pensiones públicos y privados, de un importante poder adquisitivo y capacidad de ahorro.

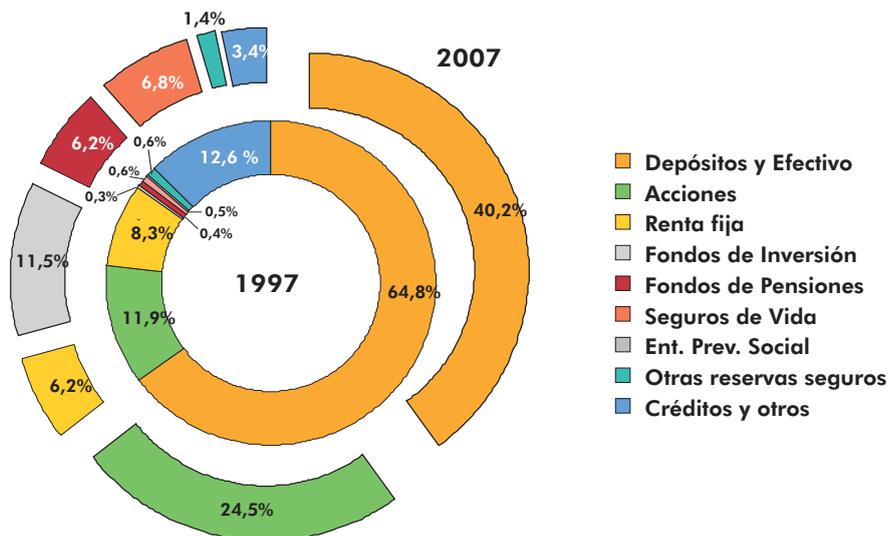
De los cuatro países analizados - Italia, Francia, Alemania y Holanda - Börsch-Supan (2005) detecta en su estudio que solamente en los dos últimos la tasa de ahorro declinó a partir del rango de edad 40-45 años, confirmando parcialmente la teoría del ciclo vital, mientras que en Italia se incrementó continuamente hasta los 75 años y en Francia se mantuvo a un nivel similar a partir de los 50 años de edad. Sin embargo, y esta actitud parece confirmarse en otros países, a partir de la edad de jubilación los sujetos económicos siguen ahorrando, siendo uno de los motivos principales de este comportamiento los relacionados con las incertidumbres que pesan sobre los sistemas públicos de pensiones, así como factores coyunturales relativos a la situación económica del país y el grado de confianza que ella despierta entre los ahorradores.

Aunque se trata de un solo segmento del ahorro familiar y, por consiguiente, no lo suficientemente representativo para todos los instrumentos de ahorro familiar, las estadísticas españolas sobre planes de pensiones, como ya vimos, nos indican que, en todos los sistemas, el mayor porcentaje de partícipes -entre 33 y 38% según la modalidad - se encuentra situado en el tramo de edades 41-51 años, aunque también se registran porcentajes relevantes - 26 y 32%, excluyendo el sistema asociado poco desarrollado - en el tramo 31-40 años. Una rigurosa investigación sobre el ahorro en España, Bolsa de Madrid (2000), analizó la distribución del ahorro personal y llegó al resultado empírico de que la tasa de ahorro es creciente en función de la edad del cabeza de familia, lo cual parece rebatir también la conjetura teórica del comportamiento del ahorro en función del ciclo vital.

Por tal motivo, la política de pensiones de un Gobierno puede producir cambios en el comportamiento de las familias con relación al ahorro. Así, por ejemplo, la introducción de sistemas obligatorios de ahorro para la jubilación puede inducir a los ahorradores a considerar que este ahorro es suficiente y dejen de ahorrar en otros instrumentos, especialmente en aquellos estratos sociales de menores ingresos relativos, quienes deben realizar un esfuerzo más importante al restringir su consumo. Un cambio en el patrón de jubilación, verbigracia, el deseo o posibilidad de disfrutar de una pensión anticipada o diferida, puede, a su vez, aumentar o disminuir la propensión al ahorro y con ello su magnitud total.

Como puede observarse en el gráfico de la página posterior, a partir de la promulgación de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones en 1987, la estructura de los activos financieros de los hogares españoles, o sea, su ahorro acumulado en función de los diferentes instrumentos a su disposición ha tenido un importante cambio estructural, fruto de la diversificación financiera, de la mayor competencia en el mercado, de los procesos de liberalización y globalización, a lo cual han contribuido decididamente los fondos de pensiones. Estas tendencias se reflejan en la relevante disminución de la participación de los depósitos y efectivo en los activos financieros familiares. Ello demuestra que en nuestro mercado de ahorro se ha producido, aunque en forma menos acentuada que en otras economías, el ya comentado fenómeno de la diversificación financiera, típica característica de mercados de capitales más maduros.

Estructura del Ahorro Familiar - España- 1997-2007



Fuente: elaboración propia con cifras de Inverco (2008)

Con la introducción de las *euro area accounts* (EAA) en el seno del Banco Central Europeo, se ha producido un importante tránsito de las cuentas nacionales hacia las de la eurozona, permitiendo comparaciones homologadas sobre el comportamiento del ahorro comunitario. Hay que resaltar con referencia a la situación española y respecto a dichas cuentas que pese al aumento registrado en los rubros de previsión, o sea, en la suma de los fondos de pensiones, los seguros – excluyendo otras reservas - y las entidades de previsión social, su participación conjunta en los activos financieros apenas llega a un modesto 12,8% del total y, en gracia de discusión, a un 14,2% si incluimos las otras reservas de seguros que poco tienen que ver con la previsión social propiamente dicha.

A raíz de varios estudios empíricos realizados en algunos países industriales subsiste durante hace varios años un importante debate académico sobre la incidencia de los regímenes de Seguridad Social en el comportamiento del ahorro personal y sus repercusiones en el mercado de capitales. Los interrogantes planteados se refieren a si los programas de pensiones públicas reducen el ahorro a niveles inferiores a los que prevalecerían en ausencia de un programa de tal naturaleza, así como a si las medidas gubernamentales tendentes a promover el ahorro-pensión y

aumentar los ingresos a la jubilación distorsionan o no el proceso normal de ahorro/inversión en el sistema económico. El efecto neto resultante entre aportaciones satisfechas y prestaciones percibidas probablemente reducirá la tasa nacional de ahorro en aquellas economías en las cuales el sistema público es de reciente implantación y sus afiliados esperan tasas de retorno superiores a las del mercado.

Aunque no en todos los países se ha demostrado una evidencia o correlación, muchos opinan que la sustitución del ahorro privado por un sistema estatal de protección induce a que la mayoría de los ciudadanos perciba erróneamente y esté convencida que se trata también de un ahorro, más aún si la política exagera la importancia de los, respecto a los compromisos asumidos, insignificantes fondos de reserva del sistema público. Estas circunstancias despiertan en la ciudadanía la convicción de que está ahorrado para la vejez y generan, por consiguiente, actitudes negativas, a corto, medio y largo plazo que repercuten en el nivel de ahorro personal. No por sutil deja de ser importante, en este contexto, el influjo psicológico que pueda ejercer esta idea no desvirtuada ni desmentida por el poder público, porque como anotaba ya hace años von Fustenberg (1979) *"...si a una persona cercana a su jubilación se le han ofrecido pensiones o beneficios crecientes, ella, con razón, considerará que ha tenido un incremento en su nivel de bienestar y patrimonio y que puede aumentar, por lo tanto, sus gastos de acuerdo con ello..."*

Por otra parte, al sentirse ampliamente protegida una persona a través de mecanismos estatales de pensiones, es obvio que disminuya en su presupuesto aquellas partidas destinadas al ahorro en sus diferentes formas, porque los sujetos económicos no son conscientes de que todo el mecanismo financiero de las pensiones públicas descansa en el sistema de reparto que no genera ahorro. A ello se añade, en el caso de que el sistema cuente con un fondo de reserva, como es el caso español, de que el continuo alarde sobre su cuantía refuerza en la ciudadanía la sensación de estar ahorrando para la jubilación. Con mucha razón Jacobi (2000) comenta, por otro lado, que con la extensión del sistema estatal de pensiones *"...el principal motivo de ahorro, la 'previsión para la vejez', ha desaparecido para una creciente parte de la población..."*, porque el *"...individuo puede asegurar su vejez solamente con sus cotizaciones sin necesidad de tener hijos, de formar un patrimonio y de trabajar mucho tiempo..."*.

Los estudios empíricos de Gollier (2000) sobre el ahorro personal y las tasas de sustitución del sistema público evidencian en el ámbito comunitario y de otros países industriales esta aseveración, así como la constatación estadística sobre la correlación existente entre tasas de ahorro y gasto público en pensiones, *Deutsches Institut für Altersvorsorge* (2001). Igualmente, se ha verificado la interdependencia existente entre el volumen de los activos de los inversores institucionales - los fondos de pensiones conjuntamente con los seguros de vida son sus más importantes representantes - con el gasto público en concepto de pensiones, Swiss Re (1998), análisis que se resume fácilmente en la conclusión de que cuánto mayor es el gasto público en pensiones, expresado en porcentaje del PIB, tanto menor es la formación de patrimonio privado, incluyendo aquél destinado a la previsión de la jubilación, de tal manera que la generosidad de los sistemas de pensiones públicas es contraproducente para el ahorro familiar y, por consiguiente, para el ahorro nacional y la financiación de las inversiones.

Para tratar de cuantificar hasta qué punto los sistemas públicos de pensiones influyen en la decisión de jubilarse, o sea, representan un estímulo para ello, la investigación económica moderna ha desarrollado y acuñado el concepto de *Pension wealth* – *riqueza o patrimonio pensional* – siendo, a nuestro juicio, la expresión dada por Gómez (1989) de *riqueza ficticia* mucho más acorde con la realidad, porque se trata de una deuda del Estado, no documentada, no fungible y que no devenga interés alguno, adoleciendo de la más mínima transparencia. Pese a los cálculos actuariales para su determinación, no deja de ser una ficción o magnitud nocional por la sencilla razón de que se trata del valor presente o actual de los flujos financieros que en forma de pensión recibirá durante su vida un jubilado. En el fondo, según nuestra opinión, ella expresa cuantitativamente la anotada sensación o percepción del respectivo sujeto económico de haber o estar ahorrando para su jubilación.

Muchos estudios no sólo tratan de correlacionar esta magnitud con relación a los estímulos a la jubilación, especialmente la anticipada, sino también de verificar empíricamente la correlación entre las pensiones públicas – mejor dicho, su grado de generosidad – y la propensión al ahorro de los hogares. Pero también se han desarrollado metodologías, Röstberg *et al.* (2004), que involucran en este concepto el *patrimonio de las pensiones privadas de empleo* para determinar su magnitud y, lo que

es más importante, las necesidades de ahorro para mantener un determinado nivel de consumo. Según dan cuenta Attanasio y Rohwedder (2004), King and Dicks-Mireaux constataron, en 1982, en los Estados Unidos, una evidencia entre la *riqueza pensional* y las tasas de ahorro, llegando a la conclusión, mediante análisis de regresión, de que existe un *efecto de sustitución* entre ambas magnitudes a favor del primero y en detrimento del ahorro familiar. Sus resultados indican que “...*por cada US\$ dólar de aumento en el ‘patrimonio o riqueza pensional’ del seguro social de pensiones, el patrimonio financiero decrece en 25 centavos, mientras que un incremento en el patrimonio pensional privado de la misma magnitud apenas significa una reducción entre 10-18 centavos... en el patrimonio financiero...*”

Por su parte, en el caso del Reino Unido, los autores Attanasio y Rohwedder (2001) concluyeron en su análisis econométrico “...*Los resultados que hemos obtenido indican un considerable grado de sustitución entre el SERPS – seguro público de pensiones – y el patrimonio financiero. Por ejemplo, en el rango de edades entre 43-53 años, hemos estimado que la ‘elasticidad de sustitución’ era del -0,73. Pero con relación al BSP – nuevo sistema – los indicios de sustitución son mínimos*” añadiendo en otro apartado de su estudio que a la luz de las tres reformas efectuadas en el sistema público de pensiones “...*El análisis empírico sugiere que el pilar de pensiones públicas ingreso-dependientes ha tenido un impacto negativo en el ahorro privado con ‘elasticidades de sustitución’ cercanas a -1,0. En cambio, el efecto del pilar de ‘pensión única’ – flat rate – no ha sido significativamente distinto de cero...*”

Con relación a España, el citado Gómez (1989) en su laureada tesis doctoral y después de utilizar diferentes variables econométricas para el periodo de observación comprendido entre 1967 y 1983, llega a la conclusión, refiriéndose al sistema público de que “...*por tanto, este programa hace que el ahorro personal agregado sea un 52% menor que en una hipotética situación en la cual éste no se hubiese implantado*”. Al cuantificar las posibles variaciones en las tasas de cotización estima que “...*un aumento en dichas cotizaciones de un 10% debe reducir el ahorro personal agregado entre 3,22 y un 9,03% de su valor, permaneciendo las restantes variables inalteradas*”. Aunque por motivos sociales reconoce la necesidad de la Seguridad Social, su conclusión final es todavía más contundente cuando afirma “...*Así, parece confirmarse el efecto directo*

de sustitución de riqueza privada, que tiende a disminuir el aborro...El impacto neto de la existencia de este programa en España, a lo largo del periodo 1967 a 1983, parece haber estado dominado por la primera componente, con un claro resultado depresivo..”

Más recientemente y con base en la *Muestra Continua de Vidas Laborales*, elaborada por la Secretaria de la Seguridad Social, investigadoras del Banco de España, Argimón *et al.* (2007) han analizado los incentivos económicos de nuestro sistema público en las decisiones de jubilación, concluyendo que los “...*resultados iniciales muestran que las medidas de incentivos monetarios tienen los efectos esperados en la decisiones de jubilación, de tal modo que existe un impacto positivo de la Social Security Wealth sobre la jubilación...*”

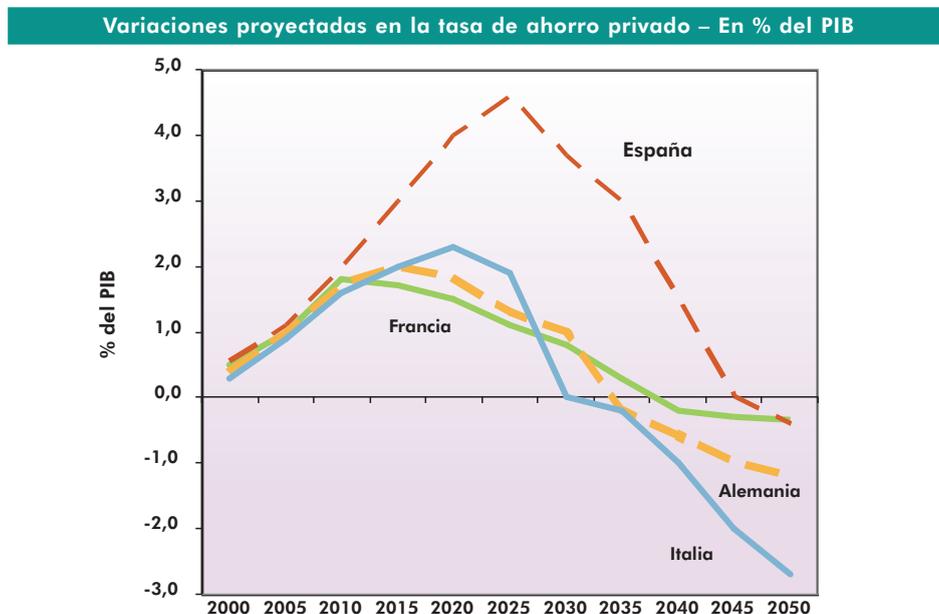
Ante las evidencias empíricas son muchos los autores, tales como Rein y Wadensj (1998), para quienes las transformaciones demográficas están induciendo un “...*welfaremix, tornando inviable el contrato generacional en su actual planteamiento y dimensión, no siendo justo, según su opinión, transferirle a la generación futura esta carga*”. Por tal razón, la Seguridad Social actual, en términos generales, solamente es viable y sostenible si la economía alcanza el pleno empleo y tasas adecuadas de dependencia demográfica o de soporte, objetivo muy difícil de alcanzar en las circunstancias presentes, como lo demuestra el escaso éxito obtenido con la llamada *Agenda de Lisboa* adoptada en el año 2000.

Ergo, para que el sistema se conserve y mantenga, debe establecerse una combinación adecuada de financiación entre reparto y capitalización. En vista de ello, los sistemas privados de pensiones representan una *conditio sine qua non* para la estabilidad, continuidad y equilibrio de la financiación de las pensiones mediante el reparto, constituyendo, por decirlo así, un elemento idóneo y necesario con el fin de que todo el sistema de pensiones pueda absorber más fácilmente las adversas tendencias demográficas y se pueda mantener un nivel adecuado del Estado de Bienestar.

Si el futuro financiero de la Seguridad Social española estuviese garantizado sin nuevas cargas para las futuras generaciones, ello no sería tan preocupante, pero en las conclusiones de su reciente investigación sobre el futuro equilibrio financiero del sistema público de pensiones y considerando una variable demográfica de casi 14,6 millones de inmigrantes

hasta el año 2059, Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006) concluyen que el déficit se producirá a partir de el año 2016 y equivaldrá al 0,4% del PIB, déficit que llegará al 4,4% en 2020 y un 7,4% del PIB en 2050. Ante tales perspectivas tan sombrías para la viabilidad futura del sistema público y, como hemos expuesto, la actualmente muy modesta participación de los sistemas privados de pensiones y de previsión, creemos que sería conveniente, mediante la formulación de una adecuada política de pensiones, aprovechar el aumento temporal de la tasa de ahorro familiar que prevén los expertos por el proceso de envejecimiento, con el fin de canalizarlo hacia la previsión, aumento representado en el siguiente gráfico y que es superior en algunos puntos porcentuales al esperado para Francia, Alemania e Italia.

GRÁFICO XXI



Fuente: Hawksworth J et al. (2000)

3.2. Repercusiones en el mercado financiero y de capitales

Además de los efectos sociales positivos que ejercen los sistemas privados de pensiones en el ahorro personal, familiar e institucional, es muy relevante resaltar su imprescindible contribución mancomunada con otros actores económicos para lograr una mejor estructura y eficiencia

del sistema financiero, condición que no es posible alcanzar si en una economía se dan las características de una *represión financiera* o *estrangulamiento financiero*, fenómenos ampliamente analizados durante las tres últimas décadas del siglo pasado en las obras de Shaw (1973) y McKinnon (1974), quienes en vez de insistir en la escasez de capital, concentran su atención en las extraordinarias distorsiones existentes en los mercados financieros y de capitales que tienden a perpetuar una estructura dualista y una mala asignación de los recursos. Por tal causa, los dos autores, como posteriormente muchos otros harían, insisten en la necesidad de una diversificación de los instrumentos de ahorro y en una *profundización del mercado de capitales – capital market deeping–*.

Constituyen precisamente los instrumentos de previsión complementaria uno de los más importantes elementos para lograr el objetivo de una mayor diversificación, mal llamada en nuestro país *desintermediación* financiera y cuyo gran impulso se remonta a los inicios de la liberalización llevada a cabo a partir de los años 80. En realidad de verdad, no es que se haya producido una desintermediación, sino, todo lo contrario, un mayor grado de intermediación, pero, desde luego, no a través de las instituciones y canales tradicionales. El proceso de diversificación financiera es una de las típicas características de los mercados de capitales eficientes, más sofisticados y maduros de los países industriales, como lo demostraron las investigaciones realizadas por Goldsmith (1963 y 1975) y las cuales se remontan al siglo antepasado.

Dicho autor calculó, para el periodo 1860-1967, la relación entre los activos de los intermediarios financieros y el PIB, así como la estructura de los mismos, llegando a la conclusión que en los países industriales, tanto el banco central como la banca comercial habían perdido peso relativo en la composición de tales activos, mientras que las instituciones de ahorro, las compañías de seguros y los fondos de pensiones habían aumentado sustancialmente su participación porcentual, razón por la cual Goldsmith sugiere que "*...la mayor parte del financiamiento tendrá que ser indirecto, es decir, por conducto de las instituciones financieras...*", haciendo énfasis en que una política de fomento de los mercados de capitales debe estar basada en el fortalecimiento de los intermediarios financieros e inversores institucionales.

Representando los dos instrumentos de la previsión social complementaria – seguros de vida y fondos de pensiones – uno de los inversores

institucionales más importantes y de mayor crecimiento en muchas economías, es obvio que ellos deban ser instrumento prioritario dentro de una verdadera política de fomento al mercado de capitales, porque como afirmaba en forma concluyente Segré (1971) ya hace muchos años algo que mantiene plena vigencia "*...se reconoce en general que la organización del seguro de vida, de la Seguridad Social y de las cajas de jubilación constituye un factor importante de la calidad y el volumen de transacciones de los mercados de capitales...*"

El fenómeno de la diversificación financiera e institucionalización del ahorro no solamente tiene una explicación económica, sino también una sociológica y psíquica, basada esta última en el comportamiento del ahorrador moderno, quien ante los complejos fenómenos de la globalización y de la sociedad moderna manifiesta una acentuada *aversión al riesgo* implícita en las inversiones directas, prefiriendo recurrir a los inversores institucionales, de modo que la función de sustitución de activos financieros llevada a cabo por estos últimos constituye una respuesta a una creciente demanda de seguridad por parte de los ahorradores. Este proceso de diversificación puede observarse también en la participación porcentual de diferentes intermediarios financieros en la distribución de los activos totales durante algo más de un siglo comprendido entre 1860-1967.

De acuerdo con la teoría moderna de la intermediación financiera, desarrollada en los años 50 del siglo anterior, las instituciones financieras son, precisamente, las encargadas de lograr un equilibrio entre la oferta y la demanda de los recursos a corto, mediano y largo plazo, porque ellas permiten que los sectores con superávit financieros coloquen sus recursos en aquellos sectores con déficit financieros, proceso que se realiza, primordialmente, a través del mercado de capitales, bursátil y de valores. Como anotaba Goldsmith, (1963) "*...sin superávit y déficit financieros no pueden existir instrumentos financieros ni instituciones financieras...*"

Indudablemente, el mercado de capitales, por definición, es el encargado de canalizar los recursos para la inversión de bienes de capital y facilitar a la industria, por lo tanto, los recursos financieros necesarios para su crecimiento acelerado; asimismo, un mercado de capitales eficiente cumple una importante función económica en la financiación de las inversiones públicas, especialmente en las de infraestructura, o sea, construcción de carreteras, vías férreas, centros educativos, etc. Los llamados

intermediarios financieros y, especialmente, los inversores institucionales, es decir, las instituciones especializadas en la captación de ahorro personal y familiar, constituyen, en la mayoría de los países que cuentan con un mercado eficiente de capitales, el instrumento más eficaz para movilizar los recursos necesarios que requieren los procesos de desarrollo y crecimiento económico.

Ante el importante envejecimiento y las deudas o pasivos ocultos que provenientes de la Seguridad Social *desfondada* dejaremos a nuestros hijos, la investigación económica inició hace algunos años el llamado debate sobre la *equidad generacional* y desarrolló, para estimarla, el concepto y metodología de la *Contabilidad Generacional*. Según Hauser (1997), la herencia que dejamos a nuestra próxima generación consta de varios elementos tangibles e intangibles como son el patrimonio privado en inversiones mobiliarias, inmobiliarias, acciones; el patrimonio público tangible en activos fijos de infraestructura; el capital social intangible e invisible del sistema democrático, del estado de derecho, sus organizaciones; el capital humano integrado por los conocimientos, formación, profesión; el patrimonio natural y ambiental; la deuda pública y, no por último menos importante, la deuda implícita y no documentada originada en el contrato generacional y consistente en el ingente pasivo actuarial de los sistemas públicos de pensiones que incidirá notoriamente en las cotizaciones sociales que debe satisfacer la próxima generación, no siendo ético, recalca el autor, "que el saldo neto de nuestro legado sea negativo o menor que el que hemos recibido".

Muchos opinan que dicho saldo será negativo también en España e insisten en la necesidad de estimular aún más el ahorro-previsión para lograr una adecuada equidad intergeneracional, rota actualmente por el alto nivel relativo de las prestaciones de la Seguridad Social, el envejecimiento y las altas tasas de desempleo. En otras palabras, por haberse abusado del sistema de transferencias públicas y descuidado el de transferencias patrimoniales privadas, tanto para financiar nuestras pensiones como para pagar o amortizar el pasivo oculto de la Seguridad Social que tiene que soportar la generación venidera.

Miegel y Wahl (2001), al analizar la importancia de la formación de patrimonio privado como instrumento de previsión social, argumentan que, a diferencia de las transferencias sociales, una de las principales ventajas del patrimonio productivo radica en que no sólo significa una parti-

cipación del ahorrador en la creación de valor o de riqueza, sino también en que contribuye activamente a ella, porque *“...el inactivo que dispone de un patrimonio productivo no es verdaderamente inactivo. Su única diferencia con el económicamente activo es que su contribución a la creación de riqueza no se traduce en trabajo remunerado. Sin embargo, él participa igualmente en la producción de bienes y servicios”*. Pero lo más importante estriba en el hecho de que *“...la solución mediante la formación de patrimonio productivo garantiza, a diferencia de aquélla mediante transferencias sociales, que ninguna de las generaciones sea sobrecargada...”*

No resulta difícil llegar a la conclusión, de acuerdo con tales reflexiones, que para fortalecer los mercados nacionales de capitales y para que ellos sean más eficientes y tengan una mayor capacidad de absorción, se hace necesario fomentar el proceso de diversificación financiera, para lo cual los seguros de vida y fondos de pensiones ofrecen un instrumento muy adecuado y expedito, como lo demuestra la experiencia española, también en lo relacionado con los fondos de pensiones.

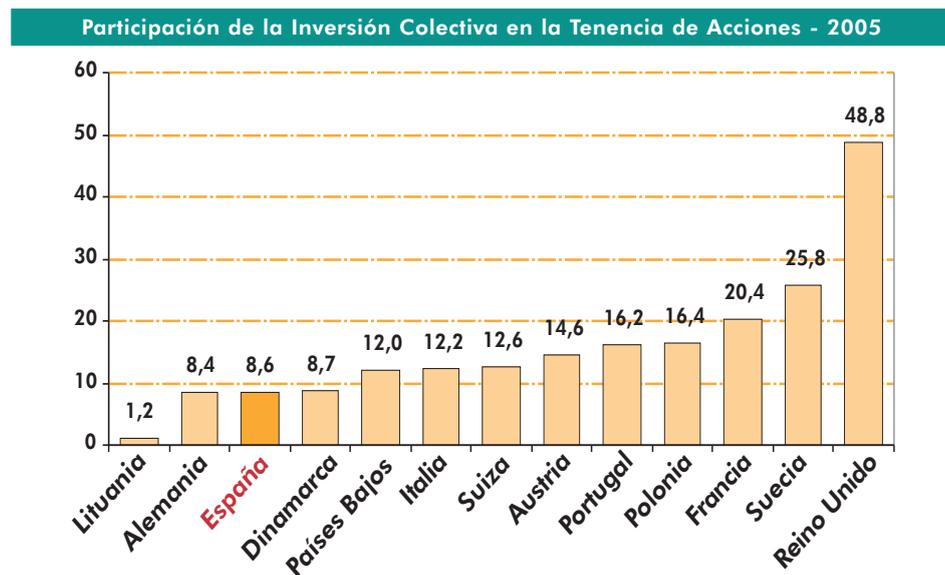
En efecto, la estructura de cartera, tanto en los referentes a inversiones domésticas como internacionales ha experimentado un importante cambio estructural desde 1995, porque mientras que en dicho año apenas el 3,7% de las inversiones estaban materializadas en renta variable nacional y 0% en internacional, correspondiéndole el 77,5% a la renta fija nacional y también el 0% a la internacional, en 2007, el 24% - 14% nacional y 10% internacional - se encontraba invertido en renta variable. Respecto a la renta fija, en 2007 el 36% constituía inversión en valores nacionales y el 11% en internacionales. El total de un 77,5% en inversiones nacionales en 1995 descendió en 2007 a un 50%, aumentando la participación del rubro internacional de 0% a 21% durante el mismo periodo.

Papel muy preponderante en este proceso de diversificación financiera juegan, igualmente, otros instrumentos de la inversión colectiva. España no podía ser ajena a este proceso internacional. Como resalta el análisis comparativo de INVERCO (2007) para el periodo 1985-2006 *“...De una estructura en el año 1985 en la que los depósitos bancarios representaban la parte sustancial del ahorro familiar, se ha pasado a otra en 2006, en la que el peso de los depósitos bancarios - 33,5% -, de la inversión directa - 30,3% -, y de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros - 26,8% - representan, aproximadamente, un tercio cada uno*

del ahorro financiero de las familias”, recalcando que “...La tendencia durante el período 1985-2006 es clara hacia un mayor componente de desintermediación...Estas tendencias se manifestarán todavía con mayor fuerza en los próximos años, y uno de los elementos clave de la economía española será el mayor grado de sofisticación y nuevos cambios en la estructura del ahorro tendentes a suministrar instrumentos más avanzados y dirigidos a ahorradores con mucha mayor formación y mayor capacidad de asunción de riesgo...”

Pero pese a esta tendencia tan positiva, en el conjunto de Europa, la inversión colectiva en España todavía se encuentra rezagada en lo que atañe a la tenencia de acciones, o sea, respecto a su participación porcentual y absoluta en la estructura de la propiedad accionarial, como se visualiza gráficamente a continuación al comparar los porcentajes en la Bolsa de Madrid con los de otros mercados bursátiles europeos, Federación Europea de Bolsas de Valores, FESE (2007).

GRÁFICO XXII



Fuente: FESE (2007)

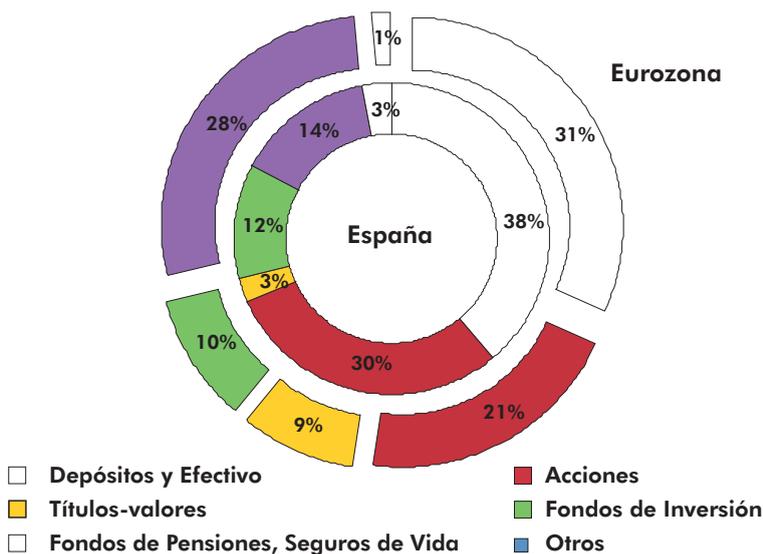
Aunque el porcentaje en España aumentó 1,5 puntos porcentuales durante los últimos años, todavía está bastante lejano del correspondiente a otros países comunitarios y, en alguna forma, contribuye a la debilidad del mercado bursátil y, con ello, de la financiación empresarial.

4. El sistema español en el contexto europeo e internacional

Son varias las causas que se achacan al débil desarrollo de los sistemas privados de previsión en España como se pone claramente de manifiesto en la estructura porcentual de los activos financieros en poder de las familias. En efecto, según las estadísticas correspondientes al 2º trimestre de 2007 y relacionadas con España y la Eurozona, los sistemas de previsión privados apenas significaron, con un 14%, algo más de la mitad de los valores obtenidos en los países pertenecientes a la zona euro – 27,7% -, en cuya lectura debemos tomar en cuenta que por no haber introducido el euro como moneda legal, el Reino Unido con un sector de pensiones privadas muy desarrollado no está englobado en la cifras del gráfico. Si se incluyese dicho país, la media en la UE-15 sería todavía mayor que el indicado porcentaje, habida cuenta que este indicador representaba ya en 2005 un 52,6% de los activos financieros de los hogares, pese a la inclusión de Holanda con un 57,2%, Dinamarca con un 50,5% y otros países situados por encima de la media, Inverco (2007).

GRÁFICO XXIII

Estructura porcentual del ahorro familiar en España y en la Eurozona 2007-II



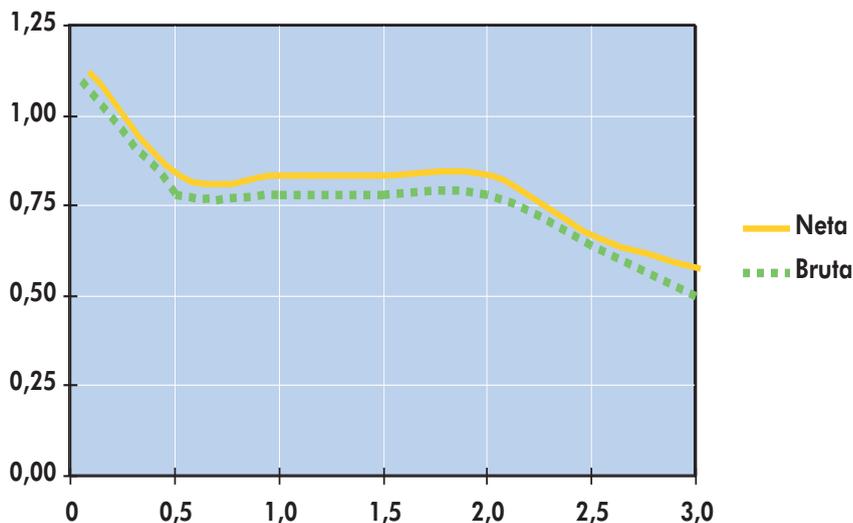
Fuente: Banco de España (2007) European Central Bank (2007)

Para situarse, en el año 2012, en la media proyectada por Goldbrunner (2003) de una participación promedio del 35% en la UE-15, el muy modesto porcentaje español tendría que incrementarse sustancialmente, a saber, a razón de una tasa compuesta de crecimiento del 20,2% anual, o neta de la rentabilidad obtenida, de un 14,4% en los próximos cinco años, siempre y cuando no hubiese detracciones por prestaciones durante dicho periodo, hipótesis difíciles aunque no imposibles de alcanzar, siempre y cuando mediase una política gubernamental de pensiones más decidida y cuyas medidas no solamente se circunscribiesen a aspectos tributarios, como general y erróneamente se cree y espera.

Para tal fin sería ineludible, como ya hemos comentado reiteradamente, la fijación de una meta cuantitativa a lograr en un periodo determinado de tiempo y el planteamiento de una política integral y coherente, porque en realidad el fortalecimiento de la previsión complementaria no es un objetivo *per se*, sino un instrumento adecuado, como ha demostrado la experiencia de otras naciones, para lograr que el Estado de Bienestar y su protección social sean menos vulnerables al envejecimiento y sus secuelas y esté en capacidad de afrontar los riesgos y problemática que analizaremos más profusamente en el *Capítulo* siguiente.

Quizás uno de los temas de reflexión debe incidir en una definición más clara de hasta donde debe extenderse la protección del sistema público de pensiones, porque como es ampliamente conocido y demostrado sus prestaciones por concepto de pensiones se caracterizan por su alto grado de generosidad. En efecto, el siguiente diagrama traza las cuantías de las *tasas netas y brutas de sustitución* de la Seguridad Social española. Se trata del porcentaje de cobertura del salario final, antes y después de impuestos, mediante el reconocimiento de una pensión de jubilación, expresado en diferentes múltiplos del salario medio del sistema.

Tasas brutas y netas de sustitución de la Seguridad Social - 2006



Fuente: OECD (2007)

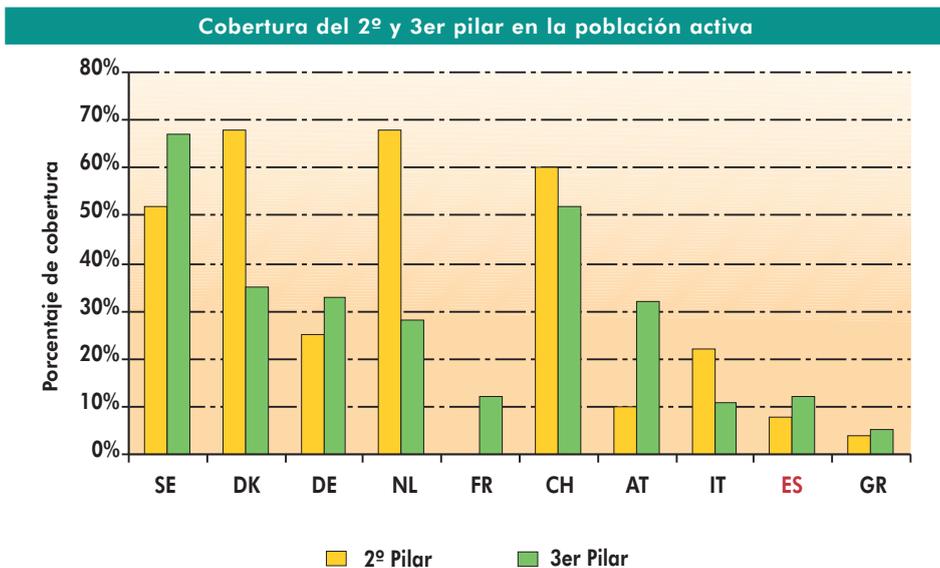
De este gráfico se deduce fácilmente que la tasa de sustitución antes y después de impuestos es superior al 100% en los tramos más bajos, debido quizás al efecto de las pensiones mínimas y se mantienen constante en un 75% hasta salarios equivalentes a dos veces la media del sistema, para descender en los niveles más altos hasta un 50%. En comparación con la *tasa de sustitución* española, la *tasa bruta* promedio, en los países de la OCDE, oscila entre 74,6% para rentas individuales equivalentes a 0,5 la media y 42,1% de aquéllas que corresponden al múltiplo de 2,5 veces, mientras que en España las mismas se sitúan, respectivamente, entre 80,1 y 60,5%. La tasa promedio de sustitución neta en la OCDE fluctúa entre un 85,7% para rentas equivalentes al 0,5 del promedio y un 52,8% para aquéllas 2,5 veces mayores; en contraposición, las cifras españolas eran de 88,7 y 68,8% respectivamente, Whitehouse (2006) y OECD (2005).

Como no es de esperarse de otra forma, es obvio que las altas tasas de sustitución del sistema público repercutan en el desarrollo del 2º y 3er pila de previsión, cuya importancia en algunos países de nuestro entorno ha sido analizada por Brunner *et al.* (2005) en su estudio, tanto para la población jubilada como para la activa económicamente. Los porcentajes

respectivos difieren entre sí a lo largo y ancho de Europa, influyendo la participación en los dos pilares del grado de educación, del sexo y otros factores sociológicos en cada país, así como de la política de pensiones del Gobierno, como acertadamente concluyen sus autores.

Con relación a la población en actividad económica y, por lo tanto, todavía no jubilada, el siguiente gráfico nos señala que son Holanda y Dinamarca los países con un mayor grado de cobertura, seguidos de Suiza, país en el cual el 2º pilar reviste el carácter de obligatorio, aunque ello no es óbice para un importante desarrollo del 3er pilar. Prescindiendo de Francia, cuyo sistema *sui generis* no es homologable, en gran parte de los países incluidos la cobertura es importante, aunque España en su 2º pilar todavía está algo más rezagada que Austria, pero con su 3er pilar, o sea, el individual, ha alcanzado la cota de Francia y supera ligeramente a Italia.

GRÁFICO XXV



Fuente: Brunner et al. (2005)

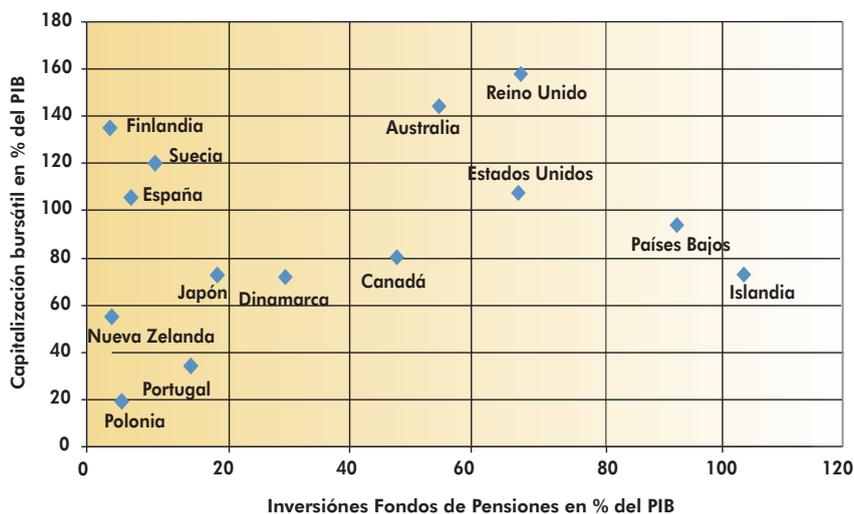
En lo que atañe a la estructura de la cartera de inversiones y a la respectiva política en el ámbito europeo, las comparaciones están condicionadas por los respectivos regímenes existentes en cada país, regímenes que lógicamente determinan la correspondiente estructura. Tanto en España – 51% en 2006 - como en otros países comunitarios, la renta fija

desempeña un importante papel en la cartera de inversiones de los fondos de pensiones en los países miembros de OCDE (2006), habiendo significado, en 2005, un 54,5% en Austria, de los cuales un 74,7% se encontraba invertido en deuda pública y el resto en privada. En los otros países analizados por la OCDE, la inversión en bonos predominaba también, con porcentajes entre el 82,4% en Checoslovaquia y, el más bajo de todos, un 55,5% en Noruega, prevaleciendo en casi todos el gran peso de la deuda pública.

Sin embargo, en cuatro países como es el caso de Finlandia, Holanda, Estados Unidos y Reino Unido, una parte muy importante de la inversión de los fondos de pensiones se encamina hacia la renta variable, significando la misma el 49,8%, el 40,1% y el 41,3% en Holanda, el Reino Unido y los Estados Unidos respectivamente, mientras que en España, Inverco (2007) representaba en 2005 algo menos de la mitad, el 22%. Dada esta estructura de cartera en los tres primeros países, la inversión en renta fija juega un papel menor. Finalmente, la OCDE comenta que el rubro de tesorería es relativamente bajo en sus países miembros a causa de su baja rentabilidad, resaltando, sin embargo, que tanto en Corea con un 8,0 % de la cartera, como en Portugal y España, con un 10% cada una, esta posición de la cartera es algo más relevante.

GRÁFICO XXVI

Importancia de la cartera total de inversión en el mercado bursátil -2003



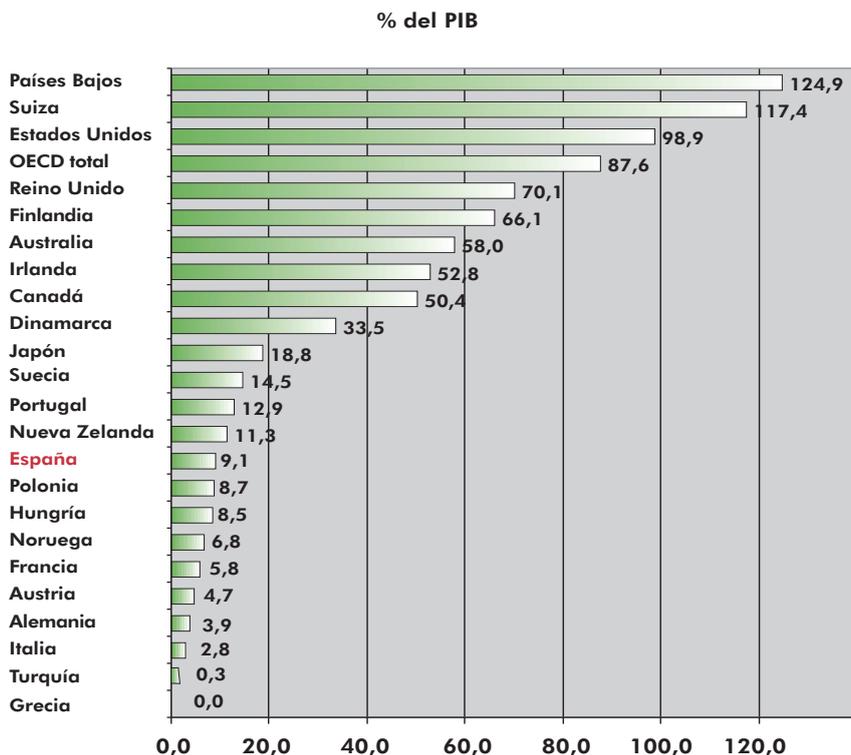
Fuente: OECD (2006)

Con el fin de valorar la importancia que para los mercados bursátiles revisten los activos de los fondos de pensiones en las principales economías, resulta de interés recurrir al precedente gráfico de la misma Organización, en el cual se expresan porcentualmente las relaciones respecto al PIB de la capitalización bursátil, por una parte, y la de los activos de los fondos de pensiones, por la otra. Mientras que la magnitud de la capitalización bursátil en España representaba, *grosso modo*, el 110% del PIB, las inversiones de los fondos de pensiones apenas significaban el 10% del mismo. Una comparación con otros países del gráfico indica que la capitalización bursátil española, en porcentaje del PIB, está casi a la par de la registrada en los Estados Unidos y superior, verbigracia, a la de Holanda, Canadá y Dinamarca, pero no así la importancia cuantitativa de los fondos de pensiones. Aquí se refleja claramente que la evolución de la economía española no ha ido acompañada con el desarrollo de los fondos de pensiones.

En su más reciente publicación, la OCDE (2007b) cifra en € 19,6 billones, en su ámbito geográfico, el total de activos de los sistemas privados de pensiones durante 2006, guarismo que incluye tanto al sistema empresarial como al individual y de los cuales un 66,1%, o sea, € 12,9 billones correspondía a los fondos de pensiones propiamente dichos, un 17,7%, equivalentes a € 3,4 billones, se encontraba en productos de jubilación ofrecidos por bancos o entidades de gestión de inversiones, el 14,1% - € 2,8 billones - en contratos de seguros de pensiones y, finalmente, un 2,1% equivalente a € 0,4 billones estaban instrumentado en reservas contables debidamente identificadas en el balance del promotor como sistema de pensiones.

En términos absolutos son, como desde hace muchos años, los Estados Unidos el país que posee el mayor mayor mercado mundial en activos de fondos de pensiones y cuya cuantía es estimada por la OCDE en US\$ 9,7 billones, suma que representa aproximadamente las dos terceras partes del total de activos en los países de la OCDE, equivaliendo a una cuota de mercado del 60%, participación que se redujo ocho puntos porcentuales frente al 68% logrado en 2001. El segundo país que le sigue en importancia es el Reino Unido con activos totales por la suma de US\$ 1,8 billones, encontrándose luego a mayor distancia Japón con US\$ 1,0 billón. España se sitúa en los últimos lugares de este ranking.

Importancia económica de los Fondos de Pensiones en % del PIB - 2006



Fuente OECD (2007)

Naturalmente, el desarrollo de los sistemas privados de pensiones tiene también su reflejo en otros indicadores macroeconómicos relacionados con las cifras anteriormente mencionadas, como es el caso de la muy usual relación de sus activos expresados como porcentaje del PIB, tal como nos lo ofrece el precedente *ranking* gráfico, en el cual España figura con un porcentaje mayor al indicado en otros párrafos, porque como advierte la OCDE (2006), las cifras incluyen también otros instrumentos de inversión colectiva.

Mientras que en países como Holanda, Islandia, Suiza y los Estados Unidos está cerca o supera el 100%, en España apenas equivale a un 9,1%, o sea, 17,7 veces inferior a la holandesa ó 9,6 veces menor que la media de la OCDE. Su importancia se encuentra bastante distante de la media de la OCDE, la cual se incrementó de un 70,7% en 2005 a un 72,5% del

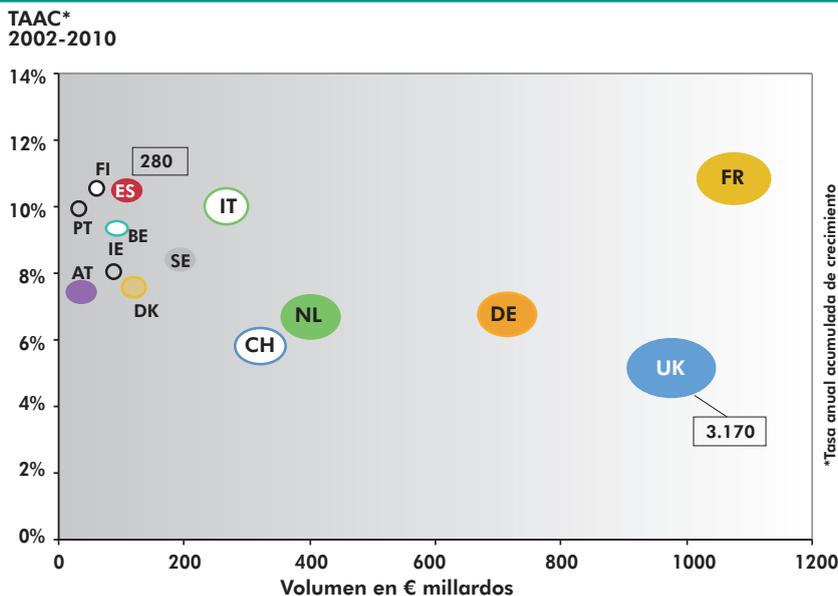
PIB en 2006, de tal modo que el porcentaje en España representa apenas algo más del 10% de la misma. A ello se añade, según cifras de Inverco (2007) - no homologables con las de OCDE - que en el periodo 1995-2006 perdió un punto porcentual, al pasar de 9,3% a 8,3%, después de un fuerte declive en 1996 - 3,8% - y en 1997 - 4,4%, recuperándose paulatinamente a partir de 1998 hasta 2006.

Tan incipiente es todavía nuestro sistema de pensiones que pese a que la población española representa casi el 10% de la UE, el 8,9% del PIB de la Eurozona, el 7,4% del total de activos financieros en poder de los hogares de estos países, sus fondos de pensiones apenas significan el 3,5% del total en este espacio económico. Según nuestros cálculos, para lograr la media de los países de la OCDE, el sistema español debería crecer en los nueve años faltantes hasta 2016, cuando algunos expertos estiman que se iniciará el déficit del sistema público, a una tasa neta compuesta anual de algo menos de un 29% anual.

La OCDE (2007b) clasifica a los mercados de fondos de pensiones de los distintos países de acuerdo con su grado de madurez y establece para el efecto tres calificaciones, a saber, países con un mercado maduro, aquéllos con uno en crecimiento y los de nuevos mercados. España es clasificada como país con un mercado en crecimiento, pero, no obstante, también dicho organismo constata textualmente “... *Adicionalmente, el pilar de los sistemas públicos de pensiones en países como Grecia, Italia, España y Turquía juega todavía un gran papel en el sistema de pensiones de jubilación, limitando el crecimiento del necesario sistema de pensiones privadas...*”

A la luz de las proyecciones realizadas por Goldbrunner (2003), nos parece que será muy difícil alcanzar la tasa necesaria de crecimiento del 29% compuesto anual ya mencionada para situarnos en la cota media de la OCDE, respecto a los activos de los fondos de pensiones en porcentaje del PIB. Tales proyecciones sitúan a los fondos de pensiones españoles y de otros países en el siguiente escenario en el año 2010, estimándose la tasa de crecimiento en un 11% aproximadamente.

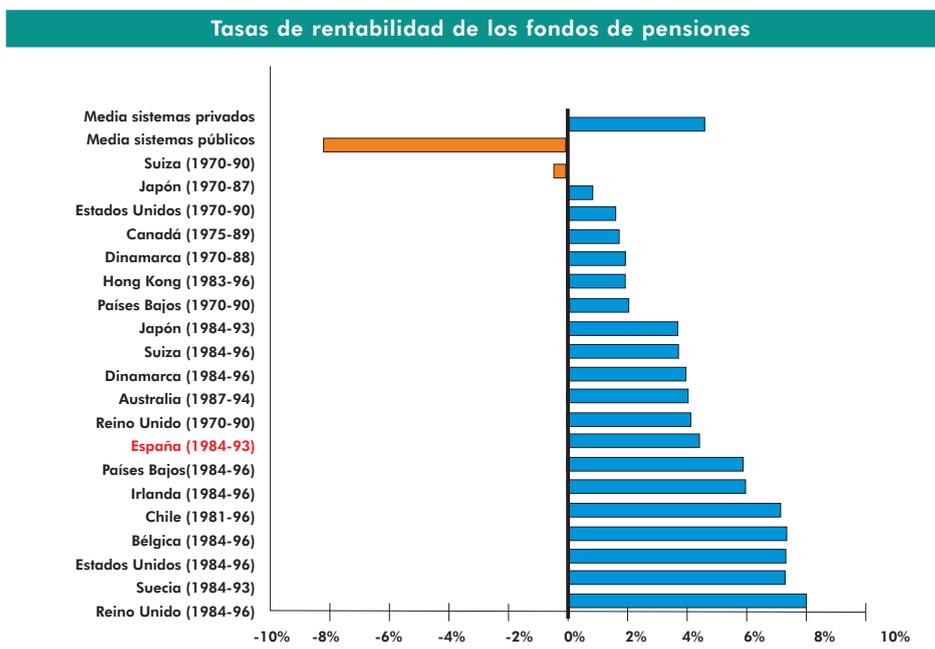
Volumen esperado de los fondos de pensiones en 2010



Fuente: Goldbrunner (2003)

Finalmente, cabe destacar que los fondos de pensiones en general se han caracterizado a lo largo de los años por obtener tasas de rentabilidad muy importantes, pese a las crisis bursátiles y financieras y a los casos individuales de deterioro patrimonial que suelen constituir la excepción. Así lo demuestra la comparación elaborada hace ocho años, pero no actualizada aún, por Iglesias y Palacios (2000), quienes comparan las tasas medias obtenidas en diferentes países con aquéllas, promedio también, de los fondos de reserva de los seguros sociales, sin que ello signifique, como es el caso español, que no se puedan obtener también rentabilidades acordes con el mercado. No obstante, la rentabilidad negativa promedio de los sistemas públicos de pensiones indica que sus gestores han incurrido en importantes pérdidas o minusvalías.

GRÁFICO XXIX



Fuente: Iglesias y Palacios (2000)

La debilidad del sistema español de pensiones complementarias privadas no solamente tiene una incidencia significativa en la futura estabilidad y sostenibilidad del Estado de Bienestar, sino también en la capacidad competitiva del sector financiero español, concretamente el de fondos de pensiones y seguros de vida, porque especialmente en la gestión de los activos de inversión de estos recursos es trascendental disponer de una masa crítica importante, ventaja comparativa que ya poseen algunas gestoras de inversión y de fondos en otros países comunitarios.

Como expresa la Comisión Europea en la exposición de motivos, con la adopción de la Directiva relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo, la Unión Europea ha dado un gran paso adelante en el camino de la creación de un mercado interior de las pensiones de empleo, lo cual significará una importante competencia en este segmento del mercado financiero. Al someter a estas instituciones financieras a unas condiciones precisas de actividad, la Directiva garantiza un alto grado de protección de los partícipes y de los beneficiarios de los

fondos de pensiones. La creación de un marco específico para los fondos de pensiones de empleo permite “...que los fondos de pensiones de empleo acepten como *partícipes a empresas situadas en otros Estados miembros y puedan administrar planes de pensiones para dichas empresas...*”, de tal modo que el tamaño es fundamental para poder competir satisfactoriamente en este incipiente pero muy competitivo mercado.

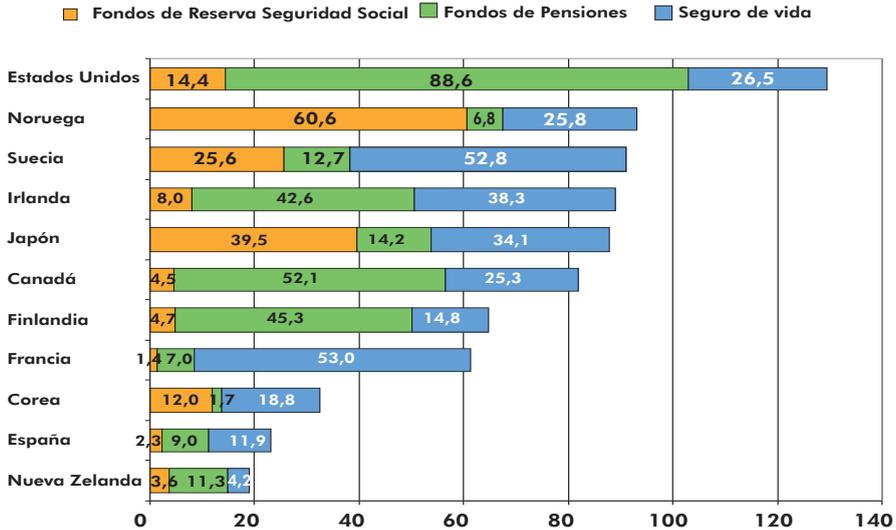
Las estadísticas agregadas sobre los activos consolidados de los fondos de pensiones y seguros de vida en 2005 y 2006 señalan también el exíguo desarrollo de estos instrumentos de previsión en nuestro país. En este contexto, la OCDE(2007b) comenta el gran crecimiento que han experimentado durante los últimos años los llamados fondos de reserva establecidos para apoyar los sistemas públicos de reparto, indicando que el total de activos de dichos fondos llegaba a € 4,1 billones en 2006 - equivalente a una cuarta parte, aproximadamente, del de los fondos de pensiones - con una tasa de crecimiento en el quinquenio 2001-2006 del 9,1%, superior a la obtenida por los fondos privados de pensiones.

En algunas economías, tal como es el caso de Noruega, por ejemplo, los activos del fondo de reserva exceden a los de los fondos privados de pensiones. En dicho país equivalían, en 2006, al 83,0%, del PIB, frente al 6,8% de la misma magnitud respecto a los fondos privados, pero en realidad se trata de un caso excepcional, porque en Suecia, país que le sigue, se sitúan en el 30,6% y en 27,9% en lo relacionado con Japón. En promedio, este indicador de los fondos de reserva se encuentra en un 23,9% del PIB en el ámbito de la OCDE.

GRÁFICO XXX

Activos consolidados de los Fondos de Pensiones y Seguros de Vida

Países seleccionados de la OECDE - 2004



Fuente: OECD Global Pension Statistics (2006)

Aunque no dejaba de tener cierta razón Herce (1988) hace casi 20 años cuando afirmaba que “...el desarrollo de esta ‘industria’ no será rápido. Si no atenemos a la experiencia de otros países, dos generaciones habrían de pasar aproximadamente para que el sistema de fondos de pensiones alcance su madurez cubriendo el 50% de la población activa...” nos parece que el ritmo de crecimiento histórico no es suficiente para lograr en un futuro próximo esta meta marcada de una cobertura del 50% de los habitantes activos, porque como añadía el mismo autor “...la base tradicional de la previsión colectiva de promoción y gestión privadas es débil y ni la legislación ni la experiencia más reciente parecen considerarla como punto de partida de la futura industria de las pensiones españolas...” Herce (1988), reflexión que aunque atenuada conserva su validez, no debiendo olvidar tampoco que los países de referencia más avanzados continuarán progresando a un ritmo más celer que el nuestro.

CAPÍTULO VI.

PERSPECTIVAS FUTURAS DEL SISTEMA

1. Retos y riesgos del futuro y capacidad de reacción del sistema

No por antigua y consabida es siempre tenida en cuenta la verdad de Perogrullo, como nos lo recuerda Börsch-Supan (2005), de que los hombres están sujetos durante su “...*trayectoria vital a considerables riesgos biométricos, económicos, familiares y políticos*”, riesgos que obviamente repercuten también con mayor o menor intensidad en los sistemas de previsión social, cualquiera sea su naturaleza, organización o financiación, razón por la cual, en nuestra opinión, las perspectivas del sistema privado español de pensiones, en su configuración actual después de las modificaciones introducidas por la Ley del IRPF de 2006 y otras normas legales, están íntimamente concatenadas con su capacidad para dar respuesta, en calidad de coadyuvante del sistema público de pensiones, a los retos del Estado de Bienestar. Se trata de retos específicos, cuya clara expresión se manifiesta en el acaecimiento e intensidad de los riesgos inherentes a los sistemas de pensiones. En una reciente publicación describimos profusamente dichos riesgos, presentes tanto en los sistemas públicos como privados, con sus respectivas características y analizamos su capacidad para asumirlos, absorberlos o compensarlos, Pieschacón (2007), motivo por la cual buena parte de este *Capítulo* lo basaremos en tales consideraciones.

Como las perspectivas futuras del sistema privado, interdependiente con el sistema público de pensiones, dependen, en sumo grado, de la mencionada capacidad de ambos para solventarlos, en nuestro enfoque no nos limitaremos a uno sólo de los sistemas. Un análisis de las debilidades y fortalezas de cada uno de ellos frente a los riesgos conducirá a una mejor compenetración del concepto de sistema integral de pensiones, y a que el privado logre convencer aún más a la clase política y la opinión pública de sus bondades y decidida colaboración para el mante-

nimiento conjunto del Estado de Bienestar, por el sencillo hecho de que no se trata de un intruso ni competidor, sino, como se expresa claramente en la Constitución y la exposición de motivos de muchas leyes, de un sistema complementario y necesario.

Excluyendo aquéllos que por su naturaleza obedecen a fuerza mayor o situaciones imprevisibles no cuantificables ni tasables, la mayoría de los riesgos, no solamente los relacionados con la vida humana, tienen o han adquirido con el devenir de los años un carácter dinámico que se refleja en probabilidades crecientes de ocurrencia, para lo cual existen diversas formas de absorción, aseguramiento o garantía. A continuación, comentaremos la esencia y tendencias de los mismos y ofreceremos una comparación de la respectiva capacidad para afrontarlos, con el fin de esclarecer la necesidad y conveniencia de que exista una proporción más apropiada entre los dos sistemas, primordialmente en economías envejecidas, porque sólo una conjunción entre los dos, trazada por una verdadera política de pensiones gubernamental, hará posible garantizar la continuidad y sostenibilidad de un sistema integral de pensiones.

En el cuadro inserto en página posterior hemos compendiado los diferentes riesgos que afectan a un sistema de pensiones, ya sean públicas o privadas, individuales o colectivas, libres u obligatorias, distinguiendo en las explicaciones que siguen entre los del sistema público y el privado. Contrario a lo que pueda suponerse a primera vista, no se trata de aspectos que incumban únicamente a los seguros de vida, porque como ya vimos en el *Capítulo III*, nuestra legislación contempla la posibilidad de que un plan de pensiones pueda cubrir riesgos y las nuevas normas legales han introducido, como parte integral del sistema, los productos de seguros denominados *planes de previsión social empresarial, planes de previsión asegurados y contratos de seguros de dependencia*. Según el diagrama, estos riesgos pueden catalogarse en tres categorías diferentes: 1º *Riesgos demográficos y biométricos*; 2º *Riesgos financieros, técnicos y endógenos* y 3º *Riesgos políticos, coyunturales y exógenos*.

1.1.- Riesgo de nupcialidad, fertilidad y natalidad

Pese a que no suele ser mencionada explícitamente, a nuestro juicio la tasa de nupcialidad – pese a la fuerte tendencia hacia las uniones *de facto* – es una variable demográfica que influye en forma sustancial y muy determinante en la tasa de fertilidad y de reposición biológica y con ello

en la, para los sistemas de reparto vital, relación cotizantes/pensionistas. Las profundas mutaciones sociales y económicas engendradas por los procesos de industrialización, urbanización, motorización y advenimiento de la sociedad de la información y el conocimiento; el proceso de secularización de la vida y costumbres; el proceso de ilustración de las nuevas generaciones; las exigencias de una formación profesional más amplia y continua; la emancipación de la mujer y su incorporación al mercado laboral y muchos otros factores indujeron un cambio radical en el orden social y económico, originando, simultáneamente, una modificación sustancial en la escala de valores personales y familiares. Todo ello, acompañado de los avances en los métodos de planificación familiar, trajo consigo un cambio en lo que a la procreación y a la educación de los hijos se refiere, ocasionando un descenso constante y secular de las tasas de nupcialidad, fertilidad y natalidad.

Algunos autores, como Hondrich (1999), consideran que la reducción de la natalidad es un fenómeno esencialmente económico, cuando afirman que “...entre la productividad económica y la reproductividad biológica de las sociedades existe una correlación negativa. Cuanto mayor es la productividad, tanto menor es la tasa de reproducción...”, formulando la existencia de una supuesta *Ley de la destrucción de la juventud por la productividad*, al no encontrar ninguna explicación racional al hecho de que sean precisamente las sociedades más ricas y afluentes las que tengan menos hijos, aunque pueden permitírselo perfectamente. Piensan que existen mecanismos colectivos e interdependencias sociales que conducen a este fenómeno.

Pero como anotan los diferentes autores del reciente análisis de la OCDE (2005), algunos estudios empíricos sostienen la idea de que las tasas de fertilidad están sujetas a ciclos recurrentes alternándose periodos de *boom* y de decaimiento, argumentando que el declive generalizado de las tasas de fertilidad “...estaría parcialmente explicado por el llamado ‘efecto de diferimiento’, es decir, por el desplazamiento de la fecha en la cual una mujer tiene su primer hijo...”. Otros autores se inclinan en sus análisis a pensar que “...las tasas de fertilidad no siguen un comportamiento cíclico, pero sí parecen estar sujetas a cambios repentinos...”, como lo demuestran las cifras en algunos países a partir de los años 30, “siendo, por tal motivo, impredecibles”.

Riesgos de un Sistema de Pensiones

RIESGOS DE UN SISTEMA DE PENSIONES**1.- BIOMÉTRICOS Y DEMOGRÁFICOS**

- * Nupcialidad
- * Morbilidad
- * Invalidez, Incapacidad laboral y dependencia física
- * Dependencia demográfica
- * Fertilidad
- * Mortalidad
- * Natalidad
- * Longevidad

2.- FINANCIEROS, TÉCNICOS Y ENDÓGENOS

Interés garantizado y conservación del capital
 Gastos de adquisición y gestión
 Errores de cálculo actuarial
 Insolvencia, iliquidez del fondo, quiebra del promotor, gestor o aseguradoras

3.- POLÍTICOS, COYUNTURALES Y EXÓGENOS

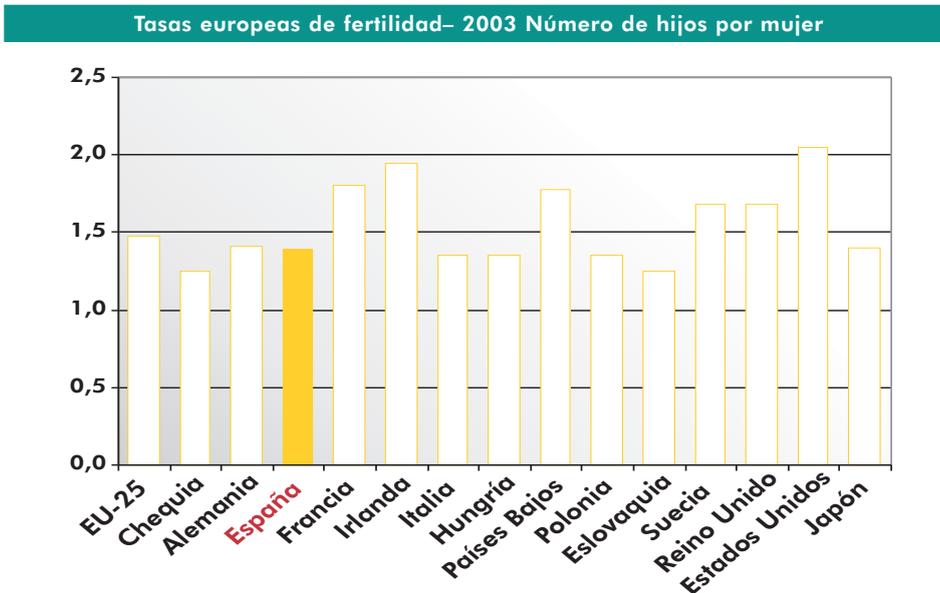
Inversiones forzosas
 Nacionalización o estatalización
 Tasas de actividad económica y de desempleo
 Inflación, parámetros salariales, revalorización de pensiones
 Cambios del Régimen de la Seguridad Social
 Jubilación anticipada y *moral hazard*

Fuente: Elaboración propia

Pero sea cual fuere su causa, esta tendencia demográfica tan marcada afecta en forma muy sensible y a largo plazo, la estructura de la población y, lo que es más relevante, la relación entre los económicamente activos

que cotizan a la Seguridad Social y los inactivos que perciben una pensión. Las cifras demográficas de *Eurostat* reflejan claramente que existen marcadas diferencias en lo que a las tasas de fertilidad se refiere. En 2003, los valores fluctuaban entre 1,98 hijos por mujer en edad de concebir, en Irlanda, y 1,17 en Eslovaquia, estando situadas España e Italia con una tasa de 1,29, como comenta Stanowsky (2005), en el último lugar de la escala y por debajo de la media europea como se muestra gráficamente.

GRÁFICO I

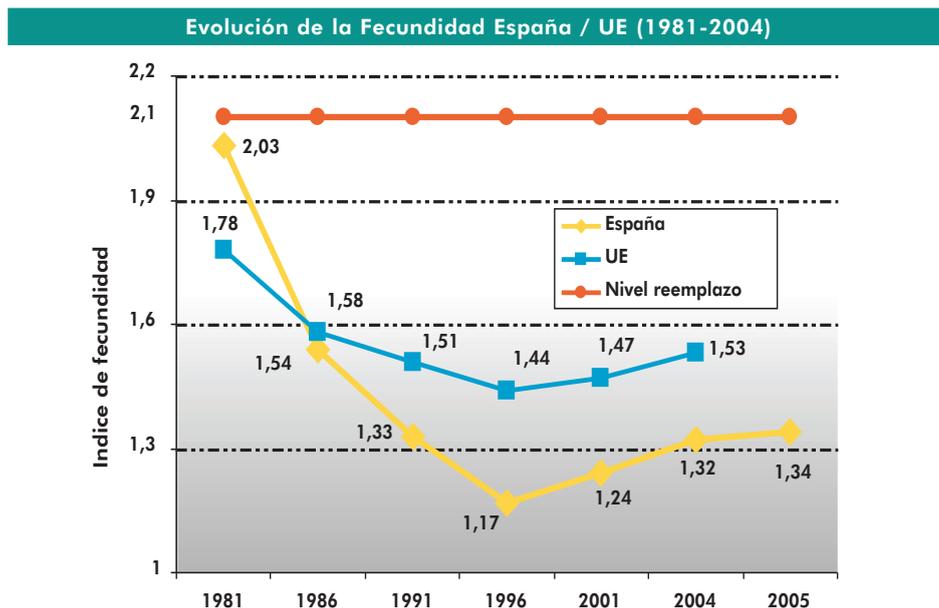


Fuente: Stanowsky (2005)

Sobre la situación concreta española, Reher (2004) afirma que “...en estos momentos nunca ha habido más mujeres en edad fértil. A pesar de ello, nacen sólo algo más de la mitad de niños que hace 25 años”, acotando más adelante al hablar del descenso de la tasa de fertilidad “...independientemente del nivel de fecundidad en España, la clave del futuro de este país está en las madres y la realidad es que habrá cada vez menos madres en los años venideros. Para mantener en 2020 el mismo número de madres de 30 años de edad que había en 2004, más del 40% de las ‘madres’ tendrían que ser inmigrantes...” Las proyecciones de *Eurostat* no auguran tampoco un cambio importante de tendencia en España, país que apenas registrará un aumento de 0,10 hijos por mujer

en edad fértil, frente a una media EU-25 de 0,12 hijos, de 0,07 en la UE-15 y 0,36 en la UE-10, *European Commission* (2005). El siguiente gráfico nos refleja desde 1981 la evolución más desfavorable, comparada con la media de la Unión Europea, de la fecundidad en España.

GRÁFICO II



Fuente: Instituto de Política Familiar (2007)

Aunque gracias a las políticas de fomento de la natalidad se registra en algunos países un ligero repunte de las respectivas tasas, las de fertilidad todavía están muy distantes de la mínima – 2,1 hijos por mujer – para garantizar la denominada reposición biológica. En España se ha acuñado recientemente los términos *Conciliación y Empresa Responsable Familiarmente* para denotar las políticas encaminadas a lograr, entre otros, dicho fin. Independientemente del éxito de tales políticas, lo cierto es, a nuestro juicio, que para que tengan una repercusión importante e induzcan un cambio significativo de tendencia en las otras variables económicas, es absolutamente indispensable que transcurra un periodo mínimo de 20-25 años para que los nacidos se incorporen al mundo laboral.

Aunque la inmigración, según recientes estadísticas del INE, elevó, en 2004, a 1,32 hijos por mujer la tasa española de fertilidad, habiéndose incrementado la de natalidad de un 9,19% en 1998, la más baja desde 1976, a un 10,62% en 2004, se trata de incrementos muy exiguos e insuficientes. Investigadores de FEDEA, Alonso y Herce (2003) analizaron su posible efecto a largo plazo en el sistema de reparto del sistema público de pensiones y llegaron a la conclusión *“La inmigración... en la magnitud contemplada en las proyecciones del INE, no consigue restablecer la suficiencia financiera del sistema de pensiones aunque alivia en cierta medida la elevada insuficiencia que, en su ausencia, se produciría... A pesar de los censos de población inmigrante implicados por las hipótesis más elevadas, los gastos por pensiones seguirán siendo apreciablemente mayores que los ingresos por cotizaciones a largo plazo...”*

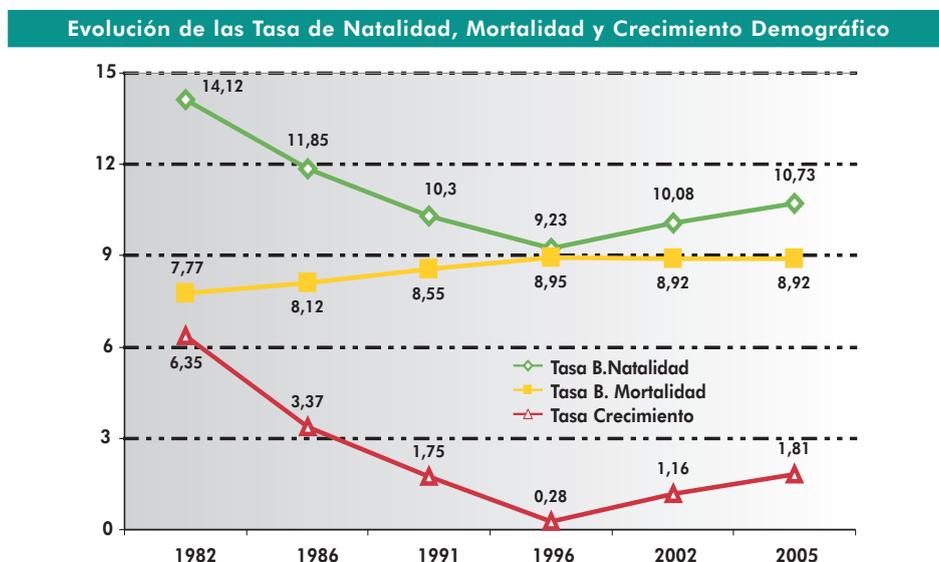
Aún más, pese a que se ha confiado en la actual corriente inmigratoria para estabilizar la Seguridad Social durante un periodo más prolongado, la experiencia de otros países europeos demuestra que se trata de un fenómeno pasajero por dos motivos. En primer lugar, la población extranjera adapta rápidamente muchos valores y comportamientos del país anfitrión, lo cual trae consigo que sus tasas de natalidad se acerquen rápidamente a las de los nacionales. En efecto, pese a que la población nacida en el exterior representa el 22,4% del total en Suiza, el 12,5% en Alemania, el 12% en Suecia y el 10% en el Reino Unido, *Center for Economic Performance* (2005) - países con largos años de experiencia migratoria - sus tasas de fertilidad y natalidad se encuentran también en niveles muy bajos, lo cual significa que los inmigrantes no han contribuido a aumentarlas y ésta es una de las causas que han motivado las importantes reformas emprendidas. Además, los inmigrantes también fallecen - pensiones de viudedad y orfandad - y se jubilan.

De estas tendencias se colige fácilmente que los sistemas públicos de pensiones de reparto - en menor medida aquéllos que aplican el principio de equivalencia financiero-actuarial colectiva - son prácticamente impotentes ante el riesgo que para su financiación implica la fuerte *reducción de las tasas de fertilidad y natalidad*, las cuales, como es ampliamente conocido, inciden en otro riesgo creciente cuál es el deterioro de las tasas de dependencia.

En este contexto está plenamente justificado el ya citado símil de Keyfitz (1980) cuando comparó el sistema de reparto con las famosas

cadena de cartas o sistemas piramidales de financiación o de suerte, “...Y así sigue construyéndose la pirámide... el problema con cualquier juego de este tipo... es exactamente el problema de la financiación de las pensiones por el método de reparto ise les acaba la gente!...”, agregando, “...esto puede esconderse durante un tiempo gracias a lo que puede denominarse efecto de las cartas en cadena, pero esta ventaja desaparece a medida que la población pasa a ser estacionaria...” Como se desprende de las tasas de dependencia, de su posible evolución futura y del exigu crecimiento vegetativo, la población española y la asegurada dejarán muy pronto de ser estacionarias. La siguiente representación gráfica visualiza las tendencias durante el periodo 1982-2005.

GRÁFICO III



Fuente: Instituto de Política Familiar (2007)

Respecto al sistema privado de pensiones, el riesgo implícito en la reducción o estancamiento de las tasas de fertilidad y natalidad no suele tener incidencia alguna en su equilibrio, porque al tratarse de un riesgo no tasable ni asegurable, hasta el momento, por la imposibilidad de una formulación probabilística o tabla de frecuencias, además de las posibles acciones fraudulentas de los presuntos partícipes o asegurados, no se toma en cuenta esta variable demográfica en los cálculos actuariales relativos a las determinación de las aportaciones y derechos consolidados y

para garantizar la correspondiente equivalencia financiero-actuarial. Además, al aplicar mecanismos financiero-actuariales de capitalización individual, el sistema siempre se encuentra en equilibrio, independientemente de si nacen menos o más niños. Por lo tanto, los planes de pensiones son completamente inmunes a esta tendencia demográfica y sociológica.

1.2.- Riesgo de mortalidad y longevidad

Respecto al riesgo de mortalidad, aunque en casi todos los países del mundo se registra una disminución secular de las tasas de mortalidad, inducida por los adelantos de la investigación médica, la introducción de nuevos medicamentos y la propagación de la asistencia sanitaria, el fallecimiento sigue siendo un riesgo que incide en la estabilidad de un sistema de pensiones y su cobertura permite garantizar desde el primer momento capitales o pensiones de viudedad y orfandad, complementos indispensables de la pensión pública de jubilación, tanto durante la fase de actividad como de la de pasividad económica. La secular tendencia en la reducción de las tasas de mortalidad ha reducido la exposición de los sistemas de pensiones a este riesgo, pero algunas investigaciones recientes, *Center for Retirement Research at Boston College* (2005) indican que en algunos países “...el efecto negativo de la obesidad esté creciendo más rápidamente que el impacto positivo de los avances de la tecnología biomédica...”, estimándolo entre 2-5 o más años. Por otro lado, últimamente han resurgido ciertas enfermedades de antaño – tuberculosis, sarampión, etc.- que se consideraban erradicadas, así como el peligro de pandemias.

En los planes privados de pensiones y de previsión españoles, el *riesgo de mortalidad* solamente está cubierto cuando de la modalidad de prestación definida se trata. Es la razón por la cual para garantizar el fiel cumplimiento de las prestaciones en caso de fallecimiento, tanto el legislador español como las normas comunitarias han establecido estrictos márgenes de solvencia, a constituir con sus recursos propios por parte de las aseguradoras de vida o los planes que asumen este riesgo – prestación definida – mediante aportaciones adicionales del promotor.

El aumento secular de la esperanza de vida o vida media probable, o sea, del *riesgo de longevidad* constituye la otra cara de la moneda de la

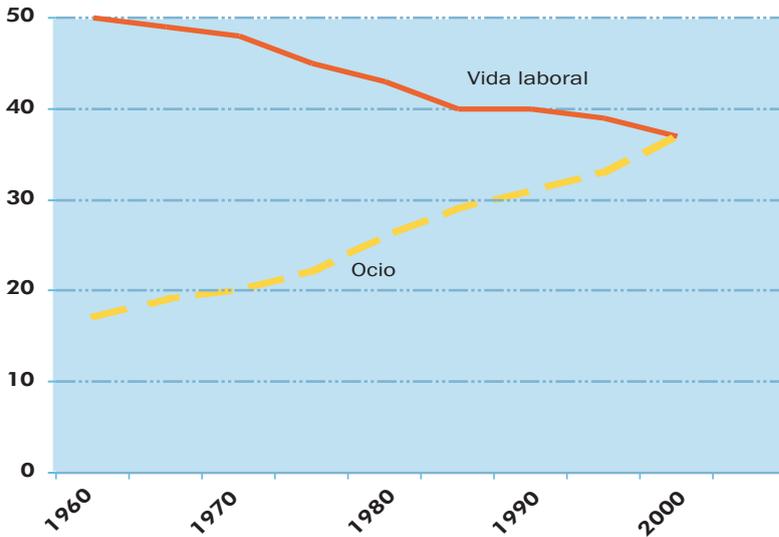
mortalidad y registra un fortísimo y continuo aumento durante el último siglo. “*El incremento de la longevidad durante los últimos 50 años ha sido mayor que en los 5.000 años anteriores. Dos terceras partes del total de personas mayores que ha vivido hasta ahora se encuentran actualmente vivas*”; así resumió Breaux (2000) la secular evolución demográfica mundial. El conocido demógrafo Vaupel, *Center for Retirement Research at Boston College* (2005) afirma que “...durante miles de años la esperanza de vida se modificó muy poco, pero a partir de la primera mitad del siglo XIX se registró un aumento dramático en varios países sin que los investigadores sepan a ciencia cierta porqué...”

Especialmente, desde finales de la Segunda Guerra Mundial, el aumento de la esperanza de vida al nacer ha sido muy acentuado, pasando de 65 a 75-80 años en los países desarrollados. Pero, desde luego, el aspecto más significativo en relación con los sistemas de pensiones es el aumento de la esperanza de vida a partir de la edad de jubilación. Así, por ejemplo, cuando se instauró el sistema de Seguro Social estadounidense en 1935, el afiliado que se jubilaba a los 65 años tenía la probabilidad de vivir unos 12 años más, hoy probablemente vivirá 18 años más, debiendo ser, según Jackson (2002), la edad de jubilación equivalente o indexada de 72 años de edad.

Pero como es posible detectar gráficamente, el problema para el equilibrio actuarial y financiero de los sistemas de reparto no radica exclusivamente en el aumento de la esperanza de vida, sino también en la reducción, durante los últimos decenios, de los años de vida laboral útil combinada con el incremento de los años de vida destinados al ocio en las principales naciones desarrolladas. En esta forma, se produce, gráficamente expresado, una especie de *efecto tijera* que implica crecientes costes para el sistema público de pensiones.

GRÁFICO IV

Número de años esperados en el y fuera del Trabajo



Fuente: Hogan y Lise (2003)

Es obvio que el comportamiento de esta variable demográfica preocupa a los expertos, porque los avances en las ciencias biológicas y genéticas inducen a predecir que también en el futuro proseguirá este desplazamiento de la curva. Tatar, *Center for Retirement Research at Boston College* (2005) opina que “...en los próximos 15 años los científicos habrán desarrollado técnicas para retardar el envejecimiento humano y ampliar así la duración de la vida...”. Sin embargo, como señala Waldron (2005) en su repaso histórico sobre las investigaciones realizadas, no todos los demógrafos comparten el mismo optimismo; no obstante, la mayoría confía ciegamente en que el avance científico superará algunas barreras y otros piensan que los cambios en el estilo de vida y régimen alimenticio aumentarán sustancialmente la esperanza de vida, aún sin la ayuda de grandes descubrimientos médicos.

Antolin y Blommestein (2007) opinan que “...la creciente longevidad es una tendencia a largo plazo y aparentemente en una sola dirección. En el núcleo, ella constituye un problema para la sociedad dada la incertidumbre sobre el ritmo de mejora de la esperanza de vida que puede revestir un impacto adverso para el bienestar social...”. La incertidumbre sobre la duración de la vida humana, o sea, el riesgo de longevidad ame-

naza a los individuos con agotar sus recursos financieros y los obliga a reducir su nivel de vida. Al unísono, ella representa también un creciente problema financiero para las empresas privadas y para el gobierno que gestionan o asumen el compromiso de planes de prestación definida, así como para los proveedores de rentas vitalicias. En este último caso, “...ellos corren el peligro de que el valor presente neto de sus promesas de pago periódico de pensiones y rentas vitalicias sea mayor que el esperado...” y calculado actuarialmente.

La ocurrencia de este riesgo puede ocasionar importantes desequilibrios en los sistemas de previsión, tanto públicos como privados. En los primeros implica forzosamente un aumento de las cotizaciones sociales o una reducción de las prestaciones, mientras que en los de capitalización su impacto es absorbible más fácilmente mediante la *sobre rentabilidad* obtenida en las inversiones del respectivo fondo de pensiones o reservas matemáticas. Para evitar desequilibrios engendrados por el aumento de la longevidad, la normativa española y la de otros países comunitarios ordena la utilización en los cálculos actuariales de *tablas de mortalidad generacionales*, en las cuales se contempla implícitamente y *a priori* este incremento secular, pero ello no excluye la posibilidad de considerables desviaciones actuariales negativas y que las aseguradoras tengan que asumir de su propio peculio una insuficiencia en las reservas matemáticas.

En el caso concreto de España, mientras que la ONU estima que en 2050 la esperanza de vida al nacer habrá alcanzado 82,6 años frente a una histórica de 78,5 años en 2000, Jackson y Howe (2003) consideran que llegará a 85,6 años. Pero a efectos de la repercusión del aumento de la esperanza de vida en los sistemas financieros de los regímenes de pensiones es más adecuado, como se comentó, conocer dicho incremento a partir de la edad de jubilación. Frente a una esperanza de vida para dicha edad de 18,7 años – hombres - en 2003, la esperada en España en 2050 para el mismo sexo será 21,8 años. En el caso de las mujeres, las cifras son de 23,3 y 26,9 años respectivamente. La resultante es que mientras en 2003, el 28,1% del total de sus años de vida los disfrutaba un jubilado como tal, en 2050 su compatriota lo hará durante el 31,1% de su vida. Los guarismos para las mujeres son, respectivamente, de 33,0 y 36,3%. En resumen, los futuros jubilados disfrutarán de una pensión durante casi una tercera parte de su vida.

Además de ello, es necesario tomar también en cuenta los años de esperanza de vida con buen estado salud y con incapacidad, registrándose una tendencia hacia el aumento de la esperanza de vida sin incapacidad, por lo menos al mismo ritmo que el de la esperanza de vida a los 65 años de edad, según las estadísticas presentadas en el estudio de ICEA (2005). Monteverde (2005) llega a la misma conclusión cuando afirma “...*De la proyección de dichas esperanzas de vida, cabe esperar que en los próximos años se produzca una compresión relativa de la morbilidad en España, es decir, una menor proporción de años vividos con discapacidades respecto al total de años que se espera que vivan las personas. Sin embargo, las duraciones con discapacidad estarían incrementándose en términos absolutos como consecuencia de la mayor esperanza de vida global de la población...*”. Finalmente, el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales constata en su Libro Blanco (2004) que “...*la esperanza de vida en estado de buena salud subjetiva es sensiblemente mayor que la esperanza de vida libre de enfermedades crónicas:...a los 65 años de 7,8 y 7,5 años*”. Partiendo de tales datos hemos calculado los años probables de capacidad laboral que tendría una persona de 65 años en España:

CUADRO II

España - Esperanza de Vida con Capacidad Laboral a los 65 años		
CONCEPTO	HOMBRES	MUJERES
Libre de enfermedades crónicas	68,31	67,77
En buena salud	72,78	72,52
Sin discapacidad	76,39	77,39
Sin discapacidad severa	78,09	79,66
Sin discapacidad para la actividad de la vida diaria	78,94	80,56

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales

De estas cifras se coligue que por término medio el español estaría en capacidad de trabajar hasta casi 73 años en buen estado de salud; sin discapacidad hasta 76,4 en caso de los hombres y 77,4 de la mujeres; hasta los 78,1 y 79,7, respectivamente, sin incapacidad severa y, finalmente, hasta 78,9 y 80,6 años sin necesidad de acudir a terceras personas para la realización de alguna de las actividades vitales. En las comparaciones internacionales, la proyección española es más favorable que la esperada para Italia, Alemania, Reino Unido, Países Bajos y Bélgica, pero muy similar a la de Dinamarca, Francia y Luxemburgo, Fundación Eroski (2007).

No resulta sencillo que un sistema que ha renunciado a la capitalización, como es el caso del sistema público de pensiones, tenga suficientes mecanismos internos a su disposición para absorber o compensar el *riesgo de una creciente longevidad*. En los sistemas basados en la equivalencia financiero-actuarial individual, la legislación suele obligar a la constitución de una reserva específica para tal fin, financiada al incluirse explícitamente esta creciente probabilidad en el cálculo de las primas de seguro y reservas matemáticas. En el mecanismo de reparto, al no contemplar capitalización alguna, ni tipo de interés, no conocemos regímenes que incluyan en las bases actuariales una reserva de dicho tipo. La situación se torna más grave si se considera que por motivos sociales y políticos el *precio del sistema público de pensiones*, o sea, la *tasa de cotización* es prácticamente inamovible, porque su aumento podría desatar reacciones adversas de la población, aunque ello no siempre ha sucedido. Ello implica, en términos de la teoría económica, que la Seguridad Social venda su producto *pensiones* a un precio inferior al de coste, prosiguiendo, indeliberadamente, una especie de *dumping* frente al mismo producto privado y en detrimento de su equilibrio financiero-actuarial.

De este modo si la variable precio es fija, cabría como segunda alternativa disminuir en el futuro la cuantía de las futuras pensiones – ya sea modificando la fórmula de cálculo de la pensión, sus elementos constitutivos como son los periodos mínimos de cotización, la tasa anual de devengo, el salario regulador, etc., - en lo cual han consistido algunas reformas paramétricas que se han realizado en España, al no quererse abordar en forma más clara y definitiva una reforma suficiente. Al margen de esta consideración, no debe entremezclarse el actual fondo de reserva, cuya función es diferente, con dicho problema.

Un factor adicional que acentúa y agrava el problema en el caso español frente a otros países comunitarios, estriba en la excesiva generosidad de las pensiones públicas, expresada en la *tasa de sustitución*, o sea, del salario pensionable cubierto mediante la pensión de jubilación, a la cual ya nos referimos y cuyas tasas de sustitución coinciden, *grosso modo*, con las cifras oficiales españolas suministradas por el Ministerio de Trabajo (2005a) a la Comunidad Europea. Los porcentajes de sustitución, en 2005, eran de un 45,34% para 15 años de cotización, un 72,55% para 25 años y un 90,69% para 35 años. También en el reciente y más detallado estudio de la OCDE (2005c), España se caracteriza tanto por sus elevadas

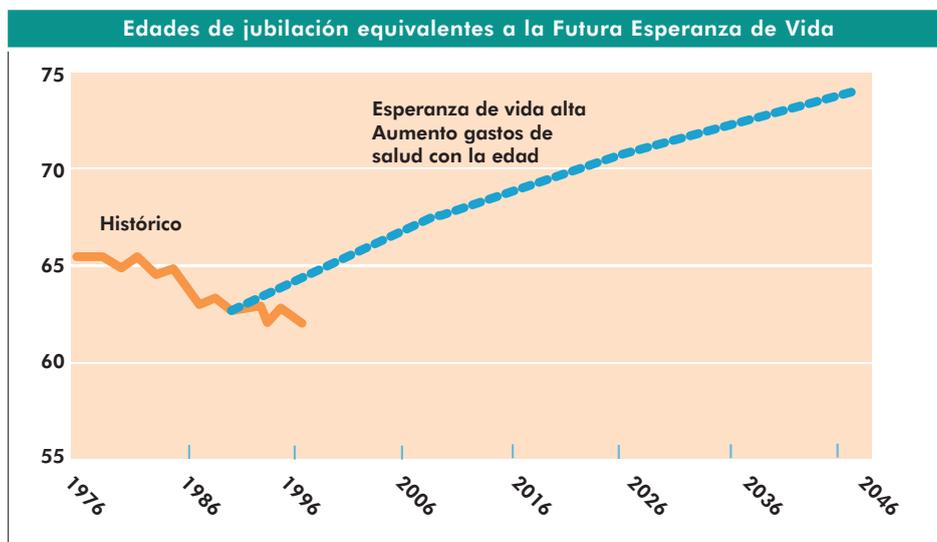
tasas de sustitución, como por sus altos niveles de pensión y *riqueza ficticia* de los futuros jubilados.

Para contrarrestar los efectos de la creciente longevidad, como muchos otros investigadores, Reday-Mulvey (2005) opina que el sistema público de pensiones en una sociedad longeva debe adaptarse aumentando la edad de jubilación y/o el número de años de cotización; flexibilizando la transición entre vida laboral y jubilación; estableciendo una mayor equivalencia entre cotizaciones y prestaciones; estimulando trabajar más años y combinando el disfrute de la pensión con el trabajo. Respecto a la edad, no debe olvidarse que cuando la actual de 65 años se estableció en la mayoría de los regímenes públicos, la esperanza de vida a partir de ella era muy inferior a la actual y a la esperada en las próximas décadas, de tal modo que aumentarla no implica una desmejora relativa o agravio comparativo para los futuros jubilados, porque como tales vivirán probablemente muchos años más que sus coterráneos de generaciones anteriores.

Cuando Bismarck estableció en 1880 el seguro social obligatorio de vejez alemán, fijó en 70 años la edad de jubilación y seguramente “...no esperaba que el trabajador promedio recibiría algún día una pensión, porque la esperanza de vida al nacer en Alemania era apenas de 45 años. La edad de jubilación elegida era un 56% más elevada que la esperanza de vida...”, Dychtwald y Flower (1990) arguyen que si hoy se fijase en los EE.UU. la edad de jubilación un 56% superior a la esperanza de vida de 75 años, ella equivaldría a 117 años. Los resultados serían similares en muchos países, incluida España.

El envejecimiento exige sistemas de pensiones, tanto públicos como privados, más acordes con las necesidades cambiantes y cada vez más diferenciadas de la población, pero también con las posibilidades económicas y financieras del respectivo país. A la luz de la evolución de la *vida útil laboral*, la necesidad de incrementar paulatinamente la edad legal de jubilación se desprende muy claramente al observar en el siguiente gráfico la tendencia histórica, entre 1960-2000, y la proyección futura de las curvas relacionadas con el total de años de vida en el trabajo y fuera de él en los países de la OCDE. Acorde con él, la edad de jubilación debería situarse en torno a los 75 años según el análisis de Hogan y Lise (2003).

GRÁFICO V



Fuente: Hogan y Lise (2003) y OCDE

Latulippe (2000) comparó a su vez las edades promedio de jubilación en 1950 y 1990 con la duración esperada de los años de disfrute de la pensión y llegó a la conclusión de que la primera había descendido, en el caso de los hombres, de 68,5 a 62,2 años de edad y de 66.0 a 60,0 años en el de las mujeres, mientras que la duración esperada había pasado de 10,8 a 16,8 y de 14,1 a 22,6 años respectivamente. Calot y Sardon (1999) estimaron por su parte que los países de la Unión Europea deberían aumentar entre 9,1-12,4 años la edad de cese de la actividad laboral en 2045 para compensar los efectos del envejecimiento esperado entre 1995-2045, siendo de 9,9-12,3 años la cifra correspondiente a España.

La misma OIT (2002), nada sospechosa de no defender los intereses de los trabajadores, opina “...*Si fuese posible retrotraer gradualmente en las próxima cinco décadas la edad de jubilación a los niveles de los años 50, por lo menos se podría esfumar la presión demográfica resultante de la longevidad. Un reto clave radica en mitigar los efectos de una disminución de la población en edad laboral incrementando y prolongando la participación de los mayores en el trabajo...*”

Resulta muy comprensible a la luz de tales guarismos que se haya suscitado en España cierta polémica sobre el tema de la fijación de la edad de jubilación mediante convenio colectivo, cuya evolución legal y doc-

trinal se puede resumir así. La Orden Ministerial de 1953 del Ministerio de Trabajo reconocía la jubilación por edad del trabajador como un derecho individual que podía ejercitarse cuando lo estimase conveniente. Al amparo de dicha Orden, el Tribunal Supremo declaró, en 1966, que la imposición al trabajador de una edad de jubilación era materia rigurosamente vedada a la negociación colectiva. Sin embargo, el Estatuto de Trabajadores incorporó la Disposición Adicional Quinta que regulaba la fijación de la edad de jubilación por el Gobierno o las partes sociales. En 1981, el Tribunal Constitucional dejó al arbitrio de la Administración o de las empresas la posibilidad de establecer edades de jubilación obligatorias, bajo la premisa de que el puesto vacante fuese cubierto por un nuevo trabajador. El Decreto Ley de 2001 anuló la Disposición Adicional Décima y el *Pacto de Toledo* recomendó una mayor flexibilidad en la edad de jubilación. Actualmente se tramita en el Congreso un Proyecto de Ley de modificación del Estatuto de los Trabajadores para permitir nuevamente que los convenios colectivos establezcan cláusulas extintivas de la relación laboral cuando se cumpla la edad ordinaria de jubilación fijada en la normativa de Seguridad Social, Colldefors Valcárcel (2005).

Reday-Mulvay (2005) resume acertadamente en la siguiente frase la filosofía que debe imperar al respecto “...*la idea es que cuando las personas lleguen a los 60 años de edad se puedan beneficiar de un número de años de transición entre trabajo a tiempo completo y jubilación plena...*”. Bajo este prisma, en 2002 se adoptaron medidas en España para introducir la jubilación gradual y flexible, entre cuyas características se encuentra la exoneración del pago de cotizaciones por contingencias comunes a los trabajadores por cuenta ajena y propia de 65 o más años y 35 de cotización, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2002).

Aunque, en nuestra opinión, el *Acuerdo sobre Medidas en Materia de Seguridad Social*, suscrito en 2006 no ha eliminado por completo el régimen propicio a la jubilación anticipada, conserva el incentivo de la jubilación después de los 65 años mediante el incremento de la pensión en un 2% por cada año cotizado después de dicha edad si se ha cumplido el periodo mínimo de cotización y aumentándose al 3% para los trabajadores con 40 años o más años de cotización al cumplir 65 años, siempre y cuando no se tenga derecho a la pensión máxima. Si ya ha adquirido el susodicho derecho, se conceden beneficios adicionales en forma de una cantidad a tanto alzado y equivalente a un 2% por cada año transcurrido

desde los 65 de edad o a la edad posterior en que se haya adquirido el derecho a la pensión máxima, pero en ningún caso la suma de la cantidad a tanto alzada más el importe anual de la pensión máxima podrá superar la cuantía, también en cómputo anual, del tope máximo de cotización.

Pero no sólo la posibilidad legal de jubilación anticipada representa un acicate para el cese prematuro de la actividad laboral, sino también, en sumo grado, la generosidad de los sistemas de pensiones, ya sean públicos o privados, generosidad que suele medirse internacionalmente mediante la llamada y ya comentada tasa de sustitución o de cobertura. Recientes cifras suministradas por AGE (2005) – inclusivas del 2º pilar - corrobora que España se caracteriza por la tasa más alta en los países comunitarios al ascender a un 95% en 2002 y una proyectada de 89,3% en 2050, siguiéndole con alguna diferencia Italia con 88,9% y 94,2%, frente al 74,6% y 55,7% respectivamente en Suecia, país considerado adalid del Estado de Bienestar. A ello se aúna la inequidad del sistema de reparto denunciada multitud de veces por autores nacionales e internacionales cuando han calculado la tasa de retorno interna de las cotizaciones como indicador de esta situación, confirmado recientemente en el caso español por Alonso (2006), quien aplicando la técnica actuarial para la determinación de la renta vitalicia y el principio de *Aportación Definida Nominal* a 6.275 jubilados en 2004, extractados de la *Muestra Continua de Historiales Laborales*, halla diferencias hasta de 52 puntos porcentuales, según cohortes de edad, entre las pensiones oficiales reconocidas y las determinadas actuarialmente.

Los sistemas privados de pensiones suelen asumir el riesgo inherente a la *longevidad*. Para lograrlo, como ya se dijo, en las bases actuariales se utilizan las llamadas *tablas de mortalidad generacionales*, las cuales, en su elaboración, proyectan la respectiva reducción futura de la mortalidad y el incremento de los años de supervivencia. La tendencia de los organismos de supervisión es la de obligar su aplicación para el cálculo actuarial de tarifas y reservas matemáticas con el fin de evitar desequilibrios engendrados por la ocurrencia de este riesgo. Pero, como es obvio, en cualquier clase de seguro, el riesgo asumido estriba en las desviaciones actuariales entre las hipótesis de cálculo empleadas y los resultados reales, desviaciones que en muchos casos solamente se deben a que el número de asegurados o partícipes no es lo suficientemente importante para que se cumpla la *Ley de los Grandes Números*. En comentarios anteriores

hemos recalcado la dinámica que encierra la función en progresión geométrica de la tasa de interés y el hecho de que la rentabilidad originada de la inversión de las reservas matemáticas o fondos de capitalización suele ser superior a la tasa técnica de interés utilizada en los cálculos, de tal modo que los excedentes de rentabilidad suelen emplearse para compensar las desviaciones de una extra longevidad, pero desde luego no ilimitadamente.

En la práctica, sin embargo, dada la gran incertidumbre subsiste una extendida actitud reacia en los mercados, especialmente en el español, para asumir el riesgo de extra longevidad, en cuya solución confluye la necesaria colaboración, de la que hablamos al principio, entre los sistemas públicos y privados para compensar riesgos a veces inconmensurables. Rusconi (2006) opina que el problema radica en quien y cómo se asumirá el creciente riesgo, presentando las siguientes tres propuestas formuladas en 2005 por el Banco Mundial, a saber:

➤ **Las aseguradoras**

Estas instituciones continuarían asumiendo los respectivos riesgos bajo las regulaciones estatales, las cuales podría ser necesario revisar en lo concerniente a la constitución de reservas. Sería recomendable también una mayor innovación en el sector.

➤ **Las aseguradoras y los rentistas o pensionistas**

Los dos compartirían el riesgo a través de los productos de renta o pensión vitalicia variables que reflejen los cambios reales en la mortalidad y las tasas de rentabilidad de los mercados financieros. Como el mundo financiero es lo suficientemente complejo, se considera que esta solución es poco viable.

➤ **Los gobiernos**

Podrían cubrir parte de estos riesgos, existiendo muchos caminos para lograrlo. Por ejemplo, asumiendo la garantía de una pensión mínima, muy común en varias legislaciones, colocando en el mercado bonos ligados a la longevidad – se trata de un mercado en el momento emergente - o fomentando el mercado de pensiones vitalicias.

Hasta el momento, la iniciativa privada ha reaccionado muy tímidamente en el diseño y desarrollo de nuevos productos coadyuvantes para

poder cubrir el creciente riesgo de longevidad, como lo analiza y sugiere recientemente en una publicación la OCDE (2005). Se trata de los en inglés denominados *longevity-indexed bonds* – LIBs, o sea de bonos indexados a la longevidad, “...*los cuales ofrecen cupones vinculados con la experiencia de mortalidad de una cohorte...*”, opinando que si no hay una demanda suficiente de dichos valores, los gobiernos deberían estimular la creación de un mercado, aunque el “*problema fundamental radica en que aunque existen varias partes – fondos de pensiones, compañías de seguros y gobiernos – que desean cubrir este riesgo, son pocos los adquirientes ‘naturales’ de los bonos de longevidad, ... de tal manera que existe un importante margen para ‘swaps y opciones de longevidad’ dentro de las aseguradoras de vida...*”, como podrían ser las realizadas entre una especializada en seguros de pensiones y otra en seguros de fallecimiento. Es lo que en nuestras palabras podríamos denominar la *titulización del riesgo de longevidad*.

Una de los emisores líderes en la titulización de riesgos catastróficos, la SwissRe (2006) comenta al respecto “...*Los aseguradores de vida y los fondos de pensiones se enfrentan cada vez más al riesgo de longevidad....La titulización permitiría una cierta mitigación del riesgo de longevidad, si bien es cierto que hasta el momento no se ha emitido ningún bono de longevidad a causa de la dificultad para hacer coincidir a vendedores y compradores*”, estimando que las reservas técnicas de las aseguradores de vida para los pagos de pensiones privadas se ubicaban, en 2004, por encima de los US\$ 600.000 millones y los activos de los fondos de pensiones en la OCDE en US\$ 15,6 billones.

En su investigación, Antolin y Blommestein (2007) razonan acertadamente que “...*la incertidumbre sobre la duración de la vida humana, el riesgo de longevidad, representa un creciente problema financiero para los fondos de pensiones y los proveedores de rentas vitalicias*”, a quienes les gustaría transferir este riesgo hacia instituciones mejor capacitadas para gestionarlo. No obstante, existe una marcada carencia de instrumentos para ello, motivo por el cual debe ser uno de los objetivos de los gobiernos el promover y estimular un mercado privado que ofrezca las soluciones, añadiendo que esta función está también sustentada por el hecho de que ellos también están expuestos a considerables riesgos de longevidad.

Tanto los fondos de pensiones como los proveedores de rentas vitalicias – en algunos países como Irlanda, Italia o Hungría no solamente son aseguradoras de vida – pueden transferir los riesgos de longevidad a través del sistema financiero o desplazarlos a los individuos como ha sucedido con la ya comentada transformación de los planes de prestaciones definida hacia los de aportación definida. Este fenómeno, como veremos con más detalles en próximos apartados, se observa también en los sistemas públicos de pensiones que han adoptado el mecanismo de *Aportación Definida Nocial* para el cálculo de derechos y prestaciones.

Entre las posibilidades que analizan para la colocación y cobertura de este riesgo, dichos autores mencionan las cuatro siguientes:

- ❖ Vía contratos de reaseguro
- ❖ Conversión del sistema de prestación definida a rentas vitalicias, vía cesión total de cartera
- ❖ Cobertura de los proveedores de rentas vitalicias mediante una diversificación de las carteras de seguros para lograr una mejor compensación entre los diferentes riesgos, y
- ❖ Mecanismos a través del mercado de capitales.

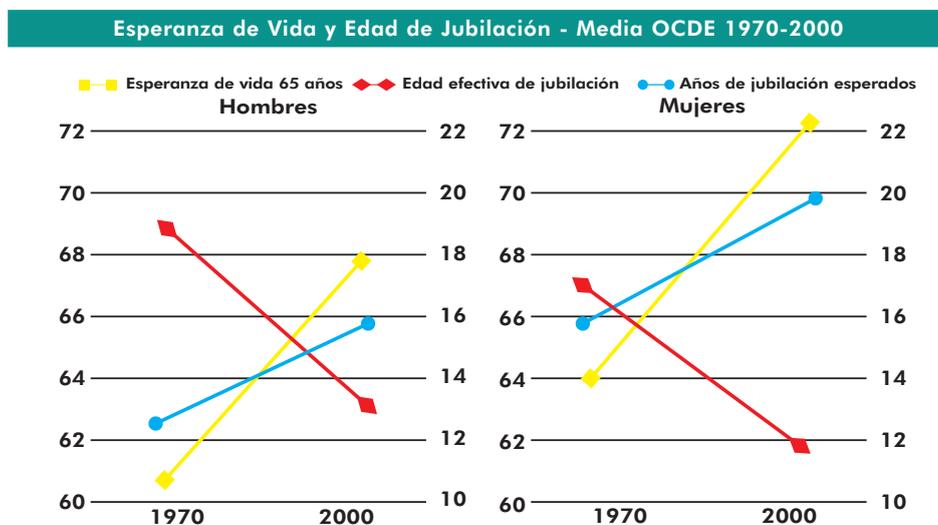
Los autores concluyen afirmando que como es muy limitada la capacidad de los tres primeros canales de cobertura, la solución radica en la vía de los mercados de capital para transformar el riesgo de longevidad a través de la emisión de bonos, cuyo principal o cupones o ambos estén ligados a un aumento de la longevidad superior al asumido, para lo cual los *hedge funds - fondos de cobertura* - podrían constituir un vehículo. No obstante, ello requiere la existencia de un adecuado y fiable índice de longevidad que podría lograrse mediante una acción resoluta de los gobiernos a través de sus oficinas o institutos nacionales de estadística.

Con relación a las rentas vitalicias, Stewart (2005) analiza profundamente los diferentes aspectos y considera que a pesar de estar concebidas y diseñadas las aseguradoras de vida para cubrir el riesgo de longevidad, y a la creciente demanda existente por estos productos, los mercados siguen estando subdesarrollados en muchos de los países de la OCDE, anotando que muchas compañías o empleadores con planes de pensiones empresariales se repensaron hasta donde están dispuestos a asumir el riesgo de longevidad. Indica, al mismo tiempo, que las reformas

acometidas en algunos sistemas de pensiones se han preocupado más por los aspectos financieros relacionados con la acumulación de capital que con aquéllos concernientes a la fase de *desacumulación* o pago de pensiones y prestaciones.

Sin embargo, para el equilibrio de los sistemas de reparto la simple asunción del riesgo de longevidad no es suficiente, si no se toman medidas adicionales para prolongar la vida laboral, porque como ilustra muy explícitamente las siguientes curvas presentadas por Keese (2005) en el periodo de los 30 años comprendidos entre 1970-2000, mientras la esperanza de vida a los 65 años de edad aumentado, para ambos sextos, de forma muy acentuada y, con ella los años esperados del disfrute de la pensión de jubilación, sin embargo se ha reducido simultáneamente la edad efectiva de jubilación prácticamente en todos los países de la OCDE.

GRÁFICO VI



Fuente: Keese (2005)

1.3.- Riesgos de morbilidad, invalidez y dependencia personal

Aunque los adelantos de la medicina y el progreso tecnológico han prolongado la duración de la vida humana, no han reducido en la misma proporción la morbilidad, porque, según los estudiosos de los procesos biológicos, “...nos encontramos en la cuarta etapa del proceso – denomi-

nada por Olshansky y Ault la etapa de las enfermedades degenerativas y tardías...". Según se expresan Gómez-Redondo y Boe, "...la población española retrasa cada vez más la muerte de sus habitantes hasta el máximo posible, dadas las condiciones de vida y los conocimientos científicos disponibles en su contexto social". El envejecimiento afecta en forma considerable a los sistemas de pensiones con un mecanismo de financiación de reparto, aunándose el efecto proveniente de que a mayor edad mayor es también la probabilidad de contraer enfermedades degenerativas de larga duración, siendo el factor más relevante de esta tendencia el relacionado con algunas enfermedades que, debido a los mejores tratamientos médicos, se han convertido paulatinamente de larga duración o aquéllas de índole degenerativa - verbigracia Alzheimer y Parkinson -, dolencias que se caracterizan por ser crónicas y prolongadas, conduciendo en muchos casos a una absoluta postración de los pacientes y a verdaderos estados de salud vegetativos.

Similar a lo que acontece en el seguro de vida, en el de dependencia las probabilidades de ocurrencia son crecientes con la edad; adicionalmente, se presenta en este seguro, gracias a los adelantos de la medicina con sus avanzadas terapias, incluyendo aquéllas previstas para las enfermedades degenerativas, que la duración del siniestro y pago de una pensión de dependencia se prolonga durante periodos de tiempo cada vez mayores, proceso que aún no ha llegado a su fin. En resumen, mientras que antiguamente "*se moría de una enfermedad determinada, hoy día convivimos y morimos con ella*".

Otro riesgo que cada día adquiere mayor relevancia es el relacionado con la dependencia personal y cuya regulación legal se ha producido recientemente mediante la promulgación de la Ley de Promoción de la Autonomía Personal y Atención a las Personas en Situación de Dependencia, aprobada el 21 de abril de 2006, después de un amplio debate en la sociedad española. Aunque todavía no se encuentra plenamente operativa, el sistema de financiación adoptado en el régimen público es el de reparto, fundamentalmente a cargo de la Administración General del Estado o de las Autonomías, mientras que el nuevo *seguro de dependencia* debe regirse obligatoriamente, como ya vimos, por el mecanismo de capitalización individual.

Tal como señalan varios catedráticos y expertos alemanes, Donges *et al.* (2005) refiriéndose a la experiencia en su país con el mismo meca-

nismo en el sistema público “...*el sistema de reparto en el seguro dependencia se caracteriza por sus graves deficiencias denunciadas en su momento por los expertos*”, porque “*el sistema de reparto es vulnerable a la demografía. Entremezcla principios redistributivos con aspectos aseguradores. Les otorga las ventajas iniciales de su introducción a los actuales y, en un futuro inmediato, dependientes y a sus familiares, en detrimento de las futuras generaciones. Origina distorsiones en el mercado laboral*”.

En el caso español, Ibern (2005) opina que “...*Considerar la dependencia como el cuarto pilar del Estado del Bienestar y determinar que su financiación sea pública y su cobertura universal sorprenderá a más de uno después de tanto debate sobre los límites del Estado del Bienestar...una revisión más actual acorde con los tiempos nos haría pensar en la necesidad de revisar las bases existentes y ofrecer soluciones más flexibles, que no carguen totalmente el coste sobre las generaciones actuales cotizantes...*”, propuesta que a través de la novísima introducción del Seguro de Dependencia ha tenido cierto eco. Se trata de una cobertura que sólo puede procurarse eficientemente y sin grandes desequilibrios técnicos la institución del seguro privado. También pueden cubrir este riesgo los planes de pensiones, pero con ciertas limitaciones técnicas.

Los estudios de larga duración en diversos países han demostrado que además de la edad, la situación económica y coyuntural influye en las tasas de invalidez, prestación muy sensible a la *moral hazard*, porque en épocas de crisis económica y altas tasas de desempleo aumenta la frecuencia de invalidez. La tendencia hacia la *multimorbilidad* y la extensión de las enfermedades crónicas han aumentado y, con ello, las situaciones de dependencia y la necesidad de asistencia o cuidado por parte de otras personas. “...*Viviremos más años, pero probablemente seremos más dependientes...*”, afirman los autores del estudio alemán.

La alta *morbilidad* relativa representa, ergo, otro de los riesgos que afecta a los sistemas de pensiones y a la sociedad en general, porque con el alargamiento de la vida humana se incrementa en forma más que proporcional el riesgo de enfermar. Especialmente expuestos a este riesgo se hallan los sistemas de reparto, o sea, los sistemas públicos de pensiones, en especial cuando están abocados al principio de tesorería o caja única.

La experiencia española sobre el particular es muy significativa. En efecto, hasta los años ochenta del siglo pasado las tasas de cotización a la Seguridad Social se desglosaban entre aquéllas destinadas al sistema de pensiones y aquéllas encaminadas a financiar la asistencia sanitaria, pero ante el mayor crecimiento relativo de los gastos de pensiones, la Administración decidió dejar de publicar dicho desglose y asumir paulatina y directamente la financiación de estas prestaciones a través de los Presupuestos del Estado, clara demostración de las limitaciones financieras del sistema de reparto para compensar el riesgo del envejecimiento y una forma muy sutil de encubrir su verdadero coste.

También la probabilidad de invalidarse, es decir, el *riesgo de invalidez* es acentuadamente creciente en función de la edad, de tal modo que al envejecer la población y aumentar su edad media, los sistemas de pensiones de reparto se verán afectados en forma similar a los de supervivencia. Existen, naturalmente, diferentes grados de invalidez y en muchos casos su concepto y cobertura, durante la vida económicamente activa, coincide con el de la incapacidad laboral por accidente de trabajo o enfermedad y, en los años posteriores a la jubilación, con el riesgo de dependencia. Las estadísticas nos indican que aproximadamente el 20% de las nuevas pensiones concedidas en 2006 por la Seguridad Social corresponde a la incapacidad permanente y su número respecto a las pensiones en vigor equivale al 10%, lo cual significa, en nuestra opinión, una tendencia creciente. Una causa posible de dicha tendencia puede ser la elevada accidentalidad laboral en nuestro país.

La *tasa y probabilidad de invalidarse* es, además, bastante dependiente de la ocupación, del grado de industrialización, mecanización y motorización de la actividad productiva, así como de la situación coyuntural en la economía. Estudios de campo llevados a cabo en varios países demuestran que en épocas de crisis económica, debilidad coyuntural y altas tasas de desempleo aumenta la frecuencia de invalidez, hecho que se debe en buena parte a que el sistema español reconoce prestaciones mucho más generosas que las de desempleo, dando pábulo a la picaresca. Su cobertura es esencial para los sistemas de pensiones y es aquí también donde el seguro de personas cumple su importante función social y económica, ofreciendo diferentes modalidades entre las que sobresale la exoneración del pago de primas por incapacidad laboral.

1.4.- Riesgos de dependencia demográfica, tasas de empleo y de desempleo

Aunque no es un fenómeno exclusivamente español, según las proyecciones de la ONU, en el año 2050 España será uno de los países más envejecidos del mundo, con el 44% de la población mayor de 60 años. Tendencia ratificada en el Libro Blanco ya mencionado, en cuyo texto se afirma que “...en las últimas décadas la población mayor española ha experimentado un crecimiento muy considerable. El número de personas mayores de 65 años se ha duplicado en los últimos treinta años del siglo XX, pasando de 3,3 millones de personas en 1970 - un 9,7% de la población total - a más de 6,6 millones en 2000 - 16,6% de la población total”

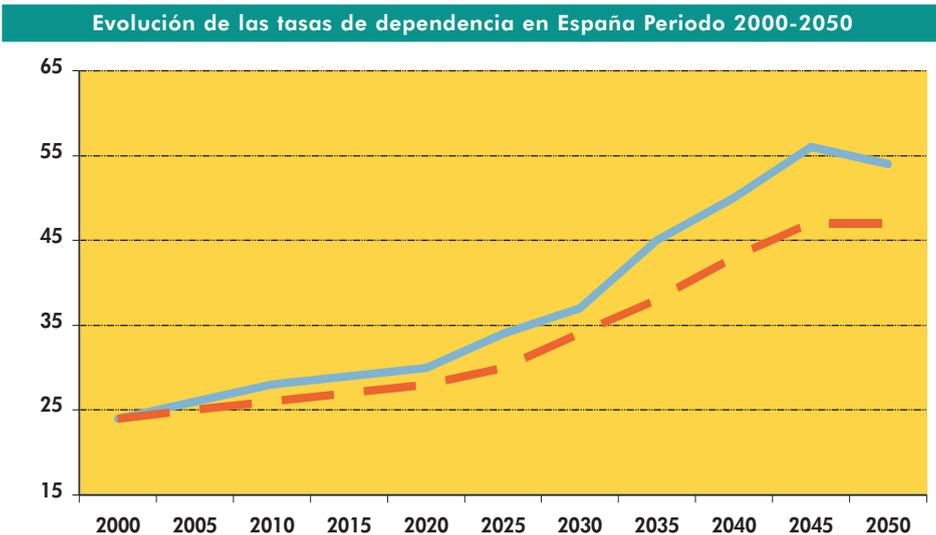
En los sistemas financieros de reparto utilizados en los regímenes de pensiones públicas, las *tasas de dependencia demográfica* representan una de las más importantes variables para juzgar y mantener el equilibrio financiero. Su deterioro es la lógica consecuencia del envejecimiento demográfico y se refleja en la fundamental relación entre cotizantes y pensionistas o beneficiarios. Al tratarse de un mecanismo fundamentalmente de caja, los gastos de las respectivas pensiones son sufragados cada año mediante los ingresos provenientes de las cotizaciones sociales de los activos, de tal manera que si a causa del envejecimiento demográfico aumenta el número de beneficiarios, pero no en la misma magnitud el de cotizantes al sistema, se produce un desfase o déficit financiero. Algunos países han tratado de paliar tal situación mediante subsidios gubernamentales o impuestos directos especiales, política que no soluciona el problema estructural y está abocada a continuos sobresaltos y a aumentar la presión fiscal sobre la economía con los límites que la globalización y grado de competitividad imponen.

La demografía distingue varias tasas básicas de dependencia, siendo la más importante la denominada por la Comisión Europea *tasa efectiva de dependencia económica de los mayores - effective economic old-age dependency* – y la cual se expresa mediante la relación porcentual entre la población no activa de 65 años o más años y la empleada de 15-64 años de edad. La evolución del inverso de la tasa de dependencia, denominada relación o *tasa de soporte*, es un indicador demográfico utilizado frecuentemente en las comparaciones internacionales. Su aumento temporal es fiel reflejo del deterioro de esta variable demográfica. Según proyecciones de Carone (2005) de la Comisión Europea, tales porcentajes en el

caso español se sitúan en 38,6% en 2005, para llegar a un 36,9% en 2010 y un 40,7% en 2020; a un 51,6% en 2030 y un 71,0% en 2040, alcanzado la cota de 88,4% en 2050, la más alta entre los países comunitarios situada alrededor de 15 puntos porcentuales por encima de la media UE-25.

Las proyecciones oficiales más recientes sobre la estructura de edades de la población española indican que la proporción de los habitantes mayores de 65 años de edad pasará de un 17% en 2001 a un 33,5% en 2050, es decir, prácticamente se habrá duplicado, mientras que la del rango de edades 20-64 años disminuirá durante el mismo periodo de un 62,4% a un 49,3%, o sea, 13,1 puntos de diferencia que incidirán notablemente en la fuerza laboral. Las siguientes curvas del gráfico representan la previsible evolución hasta el año 2050. Aunque no son coincidentes con las calculadas por otros autores, Herce *et al.* (2005), la fuerte tendencia ascendente o inclinación de la curva a partir del año 2007 es la misma. El gráfico incluye, además de la proyección usual – curva de línea continua – la evolución de las tasas de dependencia indexando la edad normal de jubilación – 65 años – con los aumentos futuros de la longevidad – curva de líneas punteada - lo que equivale a ampliar el número de personas en este grupo de edad.

GRÁFICO VII



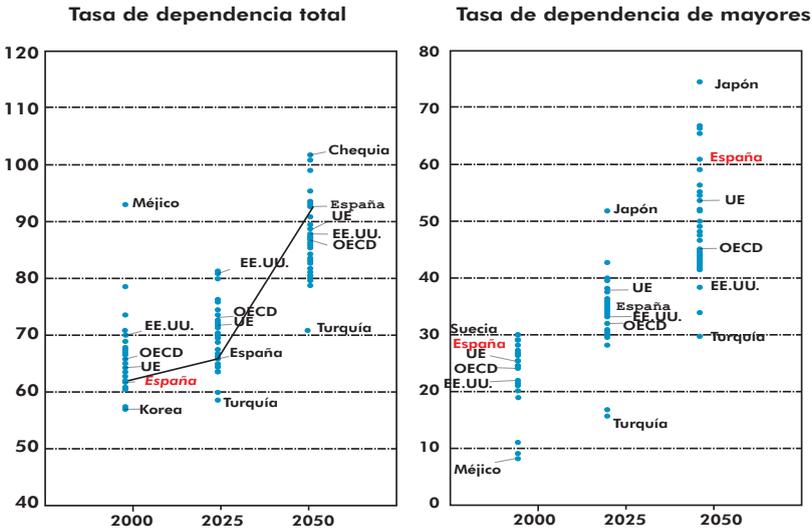
Fuente: Oliveira Martins, *et al.* (2005)

Naturalmente, para las finanzas de los sistemas de reparto, cuyo equilibrio fundamental descansa en la relación entre cotizantes y pensionistas, esta muy probable evolución de las *tasas de dependencia demográfica*, ya sean las usuales o las indexadas, es muy negativa, pero la realidad lo es aun más, porque no deja de ser una ficción suponer que toda la población entre 16 -64 años desarrolle una actividad laboral para financiar con sus cotizaciones al sistema. Bien sabido es que la incorporación al mercado laboral se produce por lo menos cinco más tarde y no a los 16 años. También es poco probable, debido a la resistencia de la clase trabajadora, que la edad legal de jubilación se eleve en un futuro próximo para acercarse a la de 65 años, indexada con el incremento futuro de la longevidad.

Preocupante son también para España las proyecciones de la OCDE (2003), porque en el año 2050, después de Japón, será el país, de acuerdo con dicha Organización, que acuse mayores tasas de dependencia, tendencia que agravará los riesgos que pesan sobre el sistema público de pensiones. Caso contrario, como es bien conocido, esta variable macroeconómica no tiene trascendencia alguna en los mecanismos de capitalización predominantes en los sistemas privados de pensiones por estar basados en la equivalencia individual, actuarial y financiera, entre prestaciones y contraprestaciones, de lo cual se desprende su inmunidad ante dicha evolución. Pese a que el declive demográfico en un país puede poner en peligro el cumplimiento de la *Ley de los Grandes Números*, tanto la expansión territorial inducida por la globalización como el recurso del reaseguro representan mecanismos adecuados para la dispersión y atomización de los riesgos.

GRÁFICO VIII

Tasas comparativas de Dependencia Económica - En %



Fuente: OCDE (2003)

Las *tasas de empleo y desempleo* son dos importantes variables laborales que indican el grado de ocupación de una economía, influyendo tanto en las finanzas públicas como en la de los sistemas de Seguridad Social, representando, por consiguiente un riesgo intrínseco. Mientras que hace 30 años el 70% de los españoles entre 60-64 años de edad estaba activo laboralmente, hoy dicho indicador es de apenas el 44%. Según cifras laborales de la OCDE (2005c) y la Comisión Europea, Carone (2005), en el rango de edades 55-65 años, la tasa española de empleo apenas superaba el 40%, ocupando uno de los últimos lugares en las estadísticas.

Es cierto, como se señala en el Informe del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2005^a) al Comité de Protección Social de la Unión Europea, que las medidas tomadas “...han permitido elevar la tasa de ocupación en los últimos años, que para la población total de 16 a 64 años ha supuesto un incremento del 4,3% desde el año 2002....Igualmente se ha incrementado la tasa de empleo para el grupo de 55-64 años, que ha supuesto un 4,2% para el total....”, pero las últimas cifras dadas a conocer recientemente por el Instituto de Estudios Económicos – diario Expansión 29 de octubre 2007 – con base en las elaboradas por

Eurostat señalan que en el entorno comunitario España es uno de los países con el menor número relativo de trabajadores mayores. En efecto, la tasa de empleo en el grupo 55-64 años es de sólo un 44,1%, lejana del promedio de un 52,2%, situación que implica un pérdida importante de cotizaciones sociales, porque según el estudio de Argimón *et al.* (2007) del Banco de España, la cotización media en este rango se sitúa en € 932,4 mensuales, lo que deteriora sensiblemente las tasas de dependencia.

Las tasas mencionadas son bastante dependientes de otra variable laboral como es la jubilación anticipada, fruto en gran medida de una política orientada a combatir el desempleo mediante los denominados *contratos de relevo*, cuyos resultados han dejado mucho que desear, siendo enfáticamente desaconsejada por los organismos internacionales, lo que ha motivado que la mayoría de los países hayan revertido el proceso y actualmente toman medidas para desincentivarla. Como ya en 1998 anotaba con razón la OCDE “...los trabajadores y empleados de todos los países de la OECD han mostrado una fuerte tendencia a jubilarse cada vez a edades más tempranas. En parte, ello obedece a una demanda creciente por más tiempo de ocio a causa de un ingreso creciente. Sin embargo, las reformas de los sistemas públicos han estimulado este fenómeno...”, añadiendo que durante los años 1960-95, el período de disfrute de la pensión de jubilación de los hombres pasó, en quince de los países miembros, de una media aproximada de dos a once años, o sea, casi se sextuplica, mientras que la edad efectiva de jubilación como vimos anteriormente se ha venido reduciendo gradualmente desde los años 70.

Con relación a la edad de entrada al mundo laboral, variable que influye también en las *tasas de dependencia y soporte*, en 1998 la OCDE (1998) registró un retraso de casi cinco años en el caso de los hombres y, en la de las mujeres, un adelanto de aproximadamente 12 años, tendencia relacionada con el desempleo juvenil y el aumento de los años dedicados a la formación profesional. En contra, a causa de la jubilación anticipada ya comentada, la edad de cese en la actividad laboral se ha reducido en ambos sexos entre tres y cuatro años, de tal modo que añadidos al aumento de la esperanza de vida, los años de vida y de percepción de una pensión han registrado un paulatino y constante incremento, tendencia de gran impacto en los sistemas de reparto.

Pero a la jubilación anticipada en sí hay que añadirle el abuso de la misma en algunos planes de regulación de empleo. Ambas políticas tienen su claro reflejo en las estadísticas contenidas en el estudio de Toharia y provenientes de la Encuesta de Población Activa, versión llamada *reponderada*, según las cuales y en el caso de los hombres el 5% de los más de 45 años era jubilados, llegando a un 25% en el tramo de edades 57-58. “...Entre esa edad y los 67 el aumento es muy pronunciado con un gran salto a los 65 años, para situarse en cifras superiores al 95% a partir de los 66-68 años...”. Como la encuesta en mención es estática, los porcentajes de jubilados no significan, forzosamente, que la jubilación se haya producido a dicha edad, porque puede haber sido a una más temprana.

Este impacto negativo no es exclusivamente atribuible al hecho en sí, sino a causa de los llamados *coeficientes reductores* utilizados para calcular la cuantía de la pensión anticipada. Si dichos coeficientes son determinados, como es el caso en los sistemas privados de pensiones, aplicando estrictamente una equivalencia actuarial, el anticipo de la edad de jubilación es neutral para la suficiencia financiera del fondo o reserva matemática. Para su cálculo más exacto en los sistemas de empleo, las tablas actuariales suelen incluir como variable de eliminación o salida del colectivo los llamados *factores de rotación* – como ha sido el caso de las fijadas por la Administración para la exteriorización de los *premios de jubilación* – lo cual puede implicar desviaciones actuariales por este concepto y una eventual insuficiencia del fondo de reserva, riesgo que no suele ser asegurable, aunque sí fácilmente compensable.

Tan sólo en los planes de pensiones de empleo y en los de previsión social empresarial integrados con las pensiones de la Seguridad Social puede subyacer algún incentivo para la jubilación anticipada por un mal diseño del plan o condescendencia de la empresa, lo cual suele ser poco frecuente. Ello, sin embargo, no afecta en lo más mínimo el equilibrio del sistema, que aplica estrictamente los factores actuariales de reducción en función de la edad.

Una forma de evitar en buena parte el llamado *riesgo moral - moral hazard* – proveniente de la jubilación anticipada consiste en una revisión de los anotados *factores reductores*, establecidos en España de forma bastante arbitraria y carentes de fundadas bases actuariales. Ello conlleva importantes incentivos a la jubilación anticipada y, naturalmente al deterioro de las tasas de dependencia y de soporte. Las tasas de devengo de la

pensión de jubilación pública, calculada en función de los años cotizados o reconocidos, pueden constituir también un incentivo a la jubilación anticipada al ser decrecientes y no crecientes. De un 3,85% por año durante los 13 efectivos hasta hace poco ó 3,33% por cada año durante los 15, anteriormente nominales, disminuye a un 3% por cada año adicional cotizado entre los siguientes 16-25 años y a un 2% por año a partir del 26º, no pudiendo exceder la pensión el 100% de su base reguladora. Nos parece que sería más estimulante para fomentar la permanencia en el mercado laboral que dichas tasas fuesen crecientes como es el caso en otros países.

Finalmente, consideramos conducente recurrir a un artículo de Griñán (2003), quien transmite con claridad meridiana la problemática de altas tasas de dependencia al presentar un sencillo cálculo numérico para apreciar la magnitud inherente al envejecimiento y la insuficiente fuerza laboral que traerá consigo en el futuro. Partiendo de una tasa de cobertura de 1,99 estima que en el año 2040 estos últimos deben ser de casi 25 millones para que el sistema de pensiones esté en equilibrio, objetivo difícil de lograr porque el número de empleados en el año 2040, según proyecciones de la Comisión Europea, Carone (2005), se situará en 19,7 en 2040 y en únicamente 17 millones en el año 2050.

Tampoco parece probable que la inmigración conduzca a resolver en el mediano y largo plazo el problema de las altas tasas de dependencia demográfica. Estimaciones de Lutz und Scherbov (2004) revelan que únicamente una combinación entre tasas de fecundidad superiores a 1,8 hijos y un importante flujo migratorio de 1,2 millones anuales podrían evitar el encogimiento en el año 2050 de la población de la UE-15, pero no impediría el aumento de la tasas de dependencia. En forma generalizada, los demógrafos indican que *“...100.000 inmigrantes adicionales por año tienen el mismo efecto que un aumento de 0,1 hijos en la tasa de nacimientos, verbigracia, de 1,5, a 1,6 hijos por mujer”*. Sobre los efectos de la inmigración en España, Izquierdo Escribano (2007) constata en una reciente investigación que *“...hay cierto consenso en que los factores demográficos inmigración y recuperación de la natalidad - son insuficientes por sí mismos para arreglar los desequilibrios del mercado laboral y del sistema de pensiones...pero al mismo tiempo muchos ponen de manifiesto la importancia de su aporte. No son suficientes, pero sí necesarios...”*

1.5. Riesgos financieros y de inversiones, riesgo de inflación

Para que un sistema de pensiones, basado en el principio del capitalización, esté en permanente equilibrio financiero-actuarial y pueda cumplir cabalmente los compromisos adquiridos por concepto de pensiones y capitales es imprescindible que las aportaciones o primas de seguros y el capital acumulado estén asegurados contra el riesgo de pérdida originado por inversiones equívocas, ciclos bursátiles o coyunturales, quiebras empresariales, es decir, que la suficiencia del fondo de pensiones sea independiente de la buena o mala fortuna en las inversiones realizadas con sus recursos. Es el a veces llamado *riesgo de conservación del capital*.

Esta garantía, generalmente inexistente en los sistemas de pensiones públicas, es parte consustancial de muchos de los sistemas privados de pensiones, no solamente en los planes de empleo de prestación definida, ya sea mediante el aseguramiento en una entidad de seguros de vida, o un aval o garantía asumida por una entidad financiera como lo prevé desde su inicios la Ley 8/87. Para brindar una adecuada garantía a partícipes y beneficiarios, las normas comunitarias y españolas preceptúan, como ya se explicó, la constitución de los márgenes de solvencia necesarios para tal fin. Pero tales normas no se limitan a la constitución de tales márgenes, sino que van más allá al estipular los activos aptos de inversión, los límites máximos de exposición al riesgo financiero en función de la calificación de los mismos y a exigir la aplicación de estrictos criterios de congruencia de plazos, congruencia monetaria, métodos de ALM, o sea, de inmunización de carteras, valoración de los activos representativos, tipos de interés, utilización de derivados, etc.

Al principio de conservación del capital hay que añadir uno no menos importante como es el *riesgo de interés*, porque para que un fondo de pensiones sea suficiente y pueda garantizar las respectivas prestaciones a las que se ha comprometido, es lógico que la conservación del capital no sea suficiente. Es necesaria también la obtención de un rendimiento financiero mínimo generado por las inversiones, porque todos los cálculos actuariales, tanto para determinar la cuantía de las contribuciones, primas de seguros, como el de las prestaciones y el patrimonio acumulado, siempre asumen la hipótesis de una tasa de interés o capitalización.

Las aseguradoras de planes de previsión asegurados y planes de previsión social empresarial, así como muchos planes de pensiones, tanto individuales como de empleo, no sólo garantizan tal remuneración mínima de los fondos de capitalización y reservas técnicas, sino una importante participación – hasta del 98% en los seguros de pensiones – en la *sobre rentabilidad* obtenida en las inversiones sobre la tasa de interés garantizada. La rentabilidad es tan importante en un sistema de previsión complementaria que, según estimaciones actuariales, un punto porcentual de diferencia puede significar un aumento o reducción del coste final de un plan empresarial hasta del 25%. Además, gracias a las técnicas de inmunización por ellas desarrolladas y a las estrictas normas legales sobre el particular, es usual en algunos planes de pensiones y de previsión que las entidades aseguradoras reconozcan por anticipado y a lo largo de la duración del contrato o durante una parte de ella, un tipo de interés de mercado como opción de la mencionada participación en beneficios.

Es indudable que la fuerte caída de la rentabilidad en los mercados financieros es uno de los principales problemas que afrontan hoy en día aseguradoras de vida y gestoras de fondos de pensiones en las principales economías, aunque su intensidad no sea idéntica. Los intentos de diversificación de cartera, inducidos por normas legales más amplias, la desregulación del mercado y una competencia más acentuada con otras instituciones captadoras del ahorro personal, indujeron a un mayor volumen de inversiones en renta variable, de tal modo que la volatilidad de los mercados engendró, además de la reducción de las tasas de interés, minusvalías considerables en las carteras de renta variable, sin que tampoco hayan estado exentas las de renta fija. A ello hay que añadir las modificaciones introducidas en las normas contables y de valoración de los activos al haberse impuesto, en la normativa comunitaria y nacional, el viejo principio anglosajón de que deben valorarse simultáneamente los pasivos actuariales con los respectivos activos de inversión.

Obviamente, la volatilidad de los mercados financieros no influye en nada en los sistemas públicos de pensiones que utilizan el mecanismo de reparto – aunque sí en su fondo de reserva - por su misma definición que hace caso omiso de la capitalización, pero no sucede lo mismo con otro riesgo exógeno al sistema en sí como es el *riesgo de inflación*, cuya evolución es exponencial y se asemeja, por lo tanto, en sus efectos a la de la

tasa de interés. Este riesgo está estrechamente concatenado con los riesgos financieros, siendo especialmente sensibles los sistemas financiados mediante mecanismos de reparto, tanto si prevén o no la revalorización periódica, automática o *ad hoc*, de las pensiones. Aunque en estos sistemas la inflación suele originar también un aumento de los salarios de cotización y, por ende, en los ingresos del sistema, el incremento de las pensiones es por lo general superior y, además, las variaciones al alza de los salarios pensionables o bases reguladoras producen, igualmente, pensiones de mayor cuantía. Esta repercusión se conoce en la literatura española pertinente como *efecto sustitución*, con lo cual se quiere indicar que la media de las pensiones pagadas de aquéllos que por fallecimiento dejan de pertenecer al sistema es más reducida – hasta 10-15% - que la de las pensiones de los nuevos jubilados.

A diferencia de los sistemas de pensiones de reparto, los de capitalización, fundamentalmente de índole privada, tienen a su disposición algunos instrumentos que suelen ser suficientes para compensar el efecto de la inflación hasta determinados niveles. Se trata, por una parte, de la obtención en las inversiones de una rentabilidad superior a la esperada o calculada en las primas y aportaciones, porque como es bien conocido, en épocas inflacionistas y mercados libres, las tasas de interés registran la tendencia a aumentar. Otro mecanismo consiste en incluir implícitamente en los cálculos actuariales el pago de prestaciones en forma de rentas temporales o vitalicias crecientes en progresión aritmética o geométrica, sistema que pese a encarecer el coste respectivo ofrece, en combinación con la sobrerentabilidad en las inversiones, una protección adecuada contra el *riesgo de la desvalorización monetaria* o carestía. En los planes del sistema individual existen también en el mercado diferentes mecanismos financieros para compensar mediante ciertos tipos de inversión los efectos de la inflación.

Como en periodos inflacionistas con tasas de interés no reguladas se acentúa en la economía la reticencia de los sujetos económicos de poner a disposición de los mercados financieros sus ahorros a largo plazo, y ante la apremiante necesidad para los sistemas de pensiones y de previsión de lograr una congruencia entre sus compromisos e inversiones, en los últimos 10 años han resurgido como innovación financiera los denominados *títulos-valores protegidos contra la inflación* y de *interés fijo a muy largo plazo - inflation-indexed - ILBs and ultra-long fixed income*

securities, cuya divulgación ha sido propugnada por organismos multinacionales, especialmente por la OCDE (2005), esperándose que este mercado se expanda rápidamente en los años venideros. Sin embargo, como reconocen sus promotores, para lograr tal fin es necesaria una resoluta y decisiva política de apoyo por parte de las instancias gubernamentales, estando llamadas a jugar un papel preponderante como *creadores de mercado – market makers*, así como velando por una mayor transparencia y ofreciendo un tratamiento fiscal estimulante.

Con ellos se pretende, asimismo, afrontar el fenómeno de un acortamiento en la duración de los títulos emitidos causada por la volatilidad de los tipos de interés en los mercados financieros, tendencia que dificulta lograr una adecuada congruencia de plazos en las operaciones de seguros de vida y fondos de pensiones, cuya duración suele exceder 20, 30 o más años. Recientemente, informa la OCDE, los gobiernos del G-10 han comenzado a emitir esta clase de bonos – más de 30 años de duración – para atender la creciente demanda del mercado, proveniente especialmente de los fondos de pensiones y aseguradoras de vida. Indudablemente, su combinación con inversiones en bonos protegidos contra la inflación, ofrecen una fórmula adecuada para invertir las reservas técnicas de los seguros de pensiones.

A raíz de todas estas tendencias anotadas, por las actuales disposiciones legales y la esperada *Solvencia II*, la gestión del riesgo financiero se ha tornado en una asignatura obligada que está en primera línea en las respectivas legislaciones y, al mismo tiempo, en la gestión financiera cotidiana de las aseguradoras de vida y las gestoras de inversiones y de pensiones. Al margen de los detalles técnicos relacionados con la inmunización de carteras y los instrumentos desarrollados para tal efecto, nos parece importante recalcar que pese a que es imposible lograr una certeza o seguridad absoluta en la gestión de los riesgos financieros, las medidas legislativas en el ámbito de la Unión Europea y nacional ofrecen un marco razonablemente adecuado y suficiente para reducir al máximo tales riesgos.

Finalmente, aunque en un Estado de Derecho y democrático es muy remoto, existe también el *riesgo de inversiones forzosas, circuitos privilegiados de crédito o inversión*, - eufemismo los dos últimos utilizados en su época en España – bajo el falso silogismo intervencionista de encauzar los recursos financieros captados hacia inversiones productivas, no especulativas, destinadas a fomentar el desarrollo social y económico o el bien

común o, simplemente, a enjuagar los déficit fiscales. Como lo atestigua la experiencia internacional y española, las instituciones privadas de previsión social han sido víctimas, como sucedió con el extinto Mutualismo Laboral y el Seguro Social alemán de capitalización durante la Segunda Guerra Mundial, de esta clase de inversiones obligatorias que desvían los fondos hacia fines totalmente ajenos y de muy dudosa solvencia y rentabilidad. Es obvio que dado su carácter forzoso u obligatorio su rentabilidad suele ser inferior a la del mercado, razón por la cual se trata de un subsidio inaceptable de los ahorradores en sistemas de pensiones a favor de otros sectores de la economía.

Naturalmente existen algunos otros riesgos para los sistemas de pensiones de índole exógena, cuya descripción y análisis iría más lejos de lo pretendido con este *Capítulo*.

2. Tendencias en la asunción de riesgos en los sistemas de pensiones

Tanto en los sistemas públicos como privados de pensiones, especialmente en los planes de empresa, se registra a partir de los años 80 del siglo pasado, como ya apuntamos, una creciente y acentuada tendencia mundial a desplazar parte de los riesgos endógenos o exógenos e inherentes a los sistemas de pensiones hacia los partícipes o afiliados del mismo, sin que éstos últimos adquieran conciencia de este hecho y tomen las medidas oportunas para cubrir adecuadamente los respectivos riesgos. Someramente éstas son las tendencias a reseñar:

2. 1.- Sistemas públicos

Los latentes y continuos desequilibrios financiero-actuariales de los sistemas de reparto de los sistemas públicos de pensiones y el objetivo de que exista un mecanismo más justo y equitativo entre cotizaciones y prestaciones sin abandonar el principio de reparto, alumbraron hace algunos años el concepto de *ADN -Aportación Definida Nocial*. Se trata de uno de los principios más innovativos de reforma en los sistemas públicos de pensiones y en Europa ha sido implantado ya en algunos países como Suecia, Polonia, Letonia e Italia, Disney (2001), encontrándose en estudio en otros. La *Aportación Definida Nocial* constituye el meollo de las reformas llevadas a cabo en varios países, incluyendo las llamadas economías en transición.

Ampliamente conocido es el hecho de que la práctica totalidad de los sistemas públicos de pensiones operan bajo el concepto de prestación definida, o sea, la magnitud fija es la prestación predeterminada en función de los años cotizados y del porcentaje de pensión devengado, aplicado sobre el salario final o la media de los salarios durante la vida laboral o parte de ella, mientras que la magnitud variable es la tasa de cotización. Además, en la modalidad de prestación definida la mayor parte de los riesgos descritos en párrafos anteriores, especialmente los biométricos y financieros, son asumidos por la institución y no por el afiliado. Con el sistema de *aportación definida nocional* se trata precisamente de desplazar los riesgos biométricos, especialmente el de longevidad, hacia los afiliados, en forma similar a lo que ocurre en la conversión de planes privados de prestación definida a planes de aportación definida. Con estas medidas se pretende compensar los mayores costes provenientes del envejecimiento y aumento de la longevidad y evitar un incremento de la tasa de cotización, variable muy sensible en el ámbito de la opinión pública y clase política, Pieschacón (2003).

Este sistema, como su apelativo *nocional* indica, no pretende introducir elemento alguno de ahorro real, ni constituir reservas propiamente dichas, pero aprovecha las ventajas derivadas de la técnica actuarial de los sistemas de capitalización individual y de los seguros de pensiones para determinar la cuantía del fondo nocional acumulado por cada afiliado durante sus años de cotización y, con ello, el valor de la pensión de jubilación vitalicia. Al tratarse de un sistema de aportación definida, o sea, sin ninguna garantía de una prestación determinada y al utilizarse el valor de una renta vitalicia para fijar la cuantía de la pensión en el momento de la jubilación, es lógico que los riesgos biométricos sean asumidos casi en su totalidad por el empleado o trabajador, mientras que los riesgos inherentes al crecimiento económico o a otros factores demográficos lo son por la respectiva entidad.

2.2. Sistemas privados

Los sistemas privados de pensiones tampoco han sido ajenos a la fuerte tendencia de trasladar al partícipe buena parte de los riesgos inherentes a un sistema de pensiones, habiéndose producido con ello un cambio radical en lo que concierne, especialmente, a la previsión complementaria en el seno de las empresas. Esta tendencia, ya lo anotamos en el *Capítulo* correspondiente, se registra prácticamente a escala mun-

dial y, según nuestra opinión, está reñida con la filosofía de complementar las prestaciones de la Seguridad Social, habida cuenta que dichos organismos las reconocen en la modalidad de prestación definida. El pronunciado declive de los planes de prestación definida, en claro detrimento de los partícipes, no solamente tiene su explicación en los riesgos que asumen las empresas y a la crítica situación coyuntural de principios de siglo en los mercados financieros y bursátiles - el declive se inició a mediados de los ochenta - sino, fundamentalmente, a las estrictas y engorrosas exigencias impuestas por el legislador y las autoridades de control, requerimientos que conducen a la paradójica situación de que cuánto más se ha querido proteger y controlar esta modalidad de planes, tanto más reacios se muestran los empresarios a continuarlos o establecerlos, congelando la entrada de nuevos partícipes en muchos casos.

3. El Pacto de Toledo y sus posibles repercusiones futuras

El porvenir de los sistemas privados de pensiones españoles se encuentra muy supeditado a las recomendaciones que emanen del llamado *Pacto de Toledo*. Aunque se trata de un acuerdo *político para despolitizar* el tema de las pensiones públicas – en alguna ocasión lo hemos definido como un pacto de no agresión política o electoral – no cabe la menor duda de su relevante influencia multipartidista en las respectivas medidas que se adopten en materia del sistema complementario de pensiones. Al analizar en el próximo apartado la necesidad de que se articule e instrumente en España una *verdadera política gubernamental de pensiones*, veremos también las grandes limitaciones y dificultades de este instrumento. El *Pacto de Toledo* persigue lograr un consenso y sus integrantes opinan en el último Informe que con él “...España cuenta, pues, con un instrumento político, el Pacto de Toledo, de gran valor a la hora de plantear reformas en el sistema de pensiones. Sus recomendaciones conservan, ocho años después de ser concertadas, plena vigencia como podrá comprobarse si se contrastan con las que ahora se han convertido en las orientaciones europeas para abordar las reformas de los sistemas de pensiones...”

Han transcurrido casi cinco años desde que se publicó su último informe que prácticamente se limitó a ratificar sus primeras recomendaciones y efectuó una especie de inventario y balance de las medidas adoptadas, sin avanzar, a nuestro entender, en nuevas y novedosas soluciones

o propuestas que son absolutamente necesarias ante los inminentes riesgos que hemos mencionado y analizado. Textualmente la siguiente es la relacionada con los sistemas complementarios de pensiones, a la cual incorporamos, debidamente actualizados y revisados a la luz de la reciente legislación, los comentarios que en su momento formulamos, Pieschacón (2005), la mayoría de los cuales no han perdido su actualidad y no han tenido hasta el momento un reflejo en las medidas legales.

➤ **Sistemas complementarios**

“La Comisión constata el insuficiente grado de desarrollo de la previsión complementaria en España y la necesidad de seguir reforzándola. La Comisión entiende que las medidas que se adopten en el futuro en materia de previsión social complementaria han de tener en cuenta las circunstancias y particularidades que concurren en cada uno de los pilares que configuran nuestro sistema de la Seguridad Social -universalidad, contributividad y complementariedad-. Es necesario continuar desarrollando una aproximación diferenciada entre los instrumentos de previsión empresarial y laboral y los planes de pensiones y seguros individuales.

La Comisión entiende que se deben facilitar y primar la extensión e incorporación en planes de pensiones de empleo y seguros colectivos del mayor número de trabajadores, permitiendo una amplia cobertura de los sistemas de previsión complementarios sobre el conjunto de la población activa, incluyendo en ellos al sector público.

La Comisión considera también la negociación colectiva como vía estratégica de extensión de la previsión empresarial, de manera compatible con las circunstancias particulares de cada empresa, teniendo en cuenta las características de nuestro tejido empresarial, compuesto en gran medida por pequeñas y medianas empresas y empresarios individuales. La Comisión considera que se debe facilitar a este tipo de empresas y a sus trabajadores la posibilidad de participar en planes de pensiones de promoción conjunta y seguros colectivos, con sistemas sencillos y flexibles, que generen economías de escala y reduzcan los costes de gestión y administración.

Por consiguiente, la Comisión insta a seguir abundando en las políticas que permitan avanzar hacia un sistema complementario de asistencia y prestaciones, externo a la Seguridad Social, con carácter clara-

mente voluntario y financiado totalmente con aportaciones privadas independientes y no sustitutivas de las contribuciones obligatorias al sistema público de la Seguridad Social. Se trata de que la protección social voluntaria, además de orientarse específicamente a un horizonte de aborro a medio y largo plazo, sirva de complemento y mejora a las prestaciones de la Seguridad Social, salvaguardándose siempre el principio y las bases del sistema público de pensiones, y reafirmando que dichos sistemas complementarios tienen como objetivo el complementar y no el sustituir las pensiones públicas.

A tal fin la Comisión recomienda dotar de estabilidad y garantizar la neutralidad del actual sistema de previsión social complementaria, regular un seguro de dependencia complementario de carácter privado y potenciar los sistemas complementarios de la Seguridad Social en el marco de la negociación colectiva".

◆ **Comentarios:**

A primera vista y lectura, se llega a la conclusión de que los planteamientos efectuados están totalmente en línea con la concepción de un *sistema multipilar de pensiones*, tal como lo han recomendado insistentemente expertos nacionales y extranjeros, al igual que los organismos multilaterales de cooperación económica. Sin embargo, si se relee detenidamente esta recomendación se comprueba que la Comisión no analiza ni menciona uno de los problemas de fondo, compartido por muchos especialistas, de que el grado de generosidad del sistema público de pensiones no da pábulo para el desarrollo satisfactorio de un eficiente sistema complementario privado, primordialmente en el seno de las empresas, y que el sistema de reparto no está en capacidad, por haber llegado a su límite, de financiar o absorber a un coste razonable y competitivo las futuras cargas financieras inducidas por el envejecimiento, como hemos pretendido explicar en este *Capítulo*.

En otras palabras, la Comisión sigue abogando por el mantenimiento del *status quo* en el sistema de previsión para la jubilación, convencida seguramente de que los desequilibrios del sistema público se resolverán por sí solos, descartando también, así lo entendemos, la posibilidad de que una parte de las cotizaciones sociales, verbigracoo, alimenten cuentas individuales de capitalización. Quizás, por esta razón, en su reciente artículo, Chuliá (2006) comenta críticamente que "...Por el cauce del Pacto

de Toledo la política de pensiones española ha seguido un curso de prudencia y generosidad que no parece razonable seguir manteniendo por más tiempo...”

Resulta justo reconocer, sin embargo, que con la inclusión de tres nuevos instrumentos de previsión complementaria por parte del legislativo - *planes de previsión asegurados, planes de previsión social empresarial y seguro de dependencia* -, así como los *planes individuales de ahorro sistemático*, solución híbrida que pretende fomentar las prestaciones en forma de renta vitalicia, el panorama se ha tornado más pluralista y diversificado y se ha seguido la recomendación de la Comisión.

Otro aspecto relevante, aunque no imputable en su totalidad a la Comisión, es el relacionado con la ausencia de una clara política de pensiones, en el sentido de determinar cuantitativamente la proporción en que cada uno de los pilares contribuirá a la financiación de los ingresos de los jubilados, a la cual nos referiremos en el siguiente apartado. Con mucha razón, Zubiri (2004) - autor en absoluto partidario de los sistemas privados de capitalización - critica también esta falta de definición y las consecuencias negativas de dicho estado de ambigüedad al escribir “...*si se desea que la gente planifique adecuadamente su jubilación y que la financie parcialmente con planes complementarios, se debe explicitar cuál es la tasa de sustitución que van a tener en el futuro las pensiones públicas y qué papel se espera que jueguen las pensiones privadas...*”.

En este último contexto resulta pertinente traer a la memoria la dura experiencia alemana originada por el entonces Ministro de Asuntos Sociales, Norbert Blüm, quien durante 20 años, por motivos electorales, pregonó por doquier el slogan “*las pensiones son seguras*” – refiriéndose a las públicas – con el consabido resultado final de que la población alemana tuvo que aceptar a regañadientes una fuerte reducción de las prestaciones públicas a principios de 2000 y el recientemente decretado aumento de la futura edad legal de jubilación de 65 a 67 años, sin haber tenido muchos de ellos tiempo suficiente a su disposición para acometer el ahorro en planes privados de previsión complementaria. Se trata, por consiguiente, de una actitud deliberada de los responsables políticos, quienes temerosos ante la impopularidad que acarrea plantear abiertamente y sin ambages la necesidad de un recorte en las prestaciones públicas, confían en vano que la evolución de los sistemas complementarios alcance un nivel adecuado y el problema se resuelva por si solo.

La Comisión mantiene también el punto de vista, ampliamente divulgado y aceptado sin ninguna valoración crítica que lo sustente, de que debe ser la negociación colectiva el origen de los sistemas complementarios del 2º pilar, cuando la experiencia española de casi 20 parece haber demostrado todo lo contrario, o sea, que la mayoría de las veces la negociación colectiva, respecto a las pensiones, más que un estímulo es - con razón o sin ella - contraproducente y constituye un obstáculo para el desarrollo de la previsión empresarial, tal como se refleja claramente en las relativamente pocas cláusulas sobre verdaderos complementos de pensiones, no de *premios de jubilación*, como lo analizamos en párrafos anteriores.

Aunque es innegable, como vimos en el *Capítulo* anterior, que en el periodo comprendido entre 2001-2005 los planes del sistema empleo registraron un importante crecimiento, nuestra opinión preliminar, salvo prueba en contrario, es que ella obedece fundamentalmente al *proceso obligatorio de exteriorización de los compromisos de pensiones* y no al consenso de los interlocutores sociales para formalizar planes *ex novo*. Aunque en menor magnitud, este efecto positivo de la exteriorización repercutirá en el futuro - aunado al crecimiento vegetativo de los incrementos provenientes del rendimiento de las inversiones - y se reflejará como es lógico en las cifras de aportaciones y patrimonio, por la sencilla razón de que las empresas deben mantener su compromiso de realizar anualmente las dotaciones necesarias, lo cual no implica que el sistema de empleo haya logrado una dinámica propia de crecimiento autosostenido.

Dado el lento proceso, como lo demuestra la experiencia anterior, de las deliberaciones y toma de decisiones en el seno del *Pacto de Toledo*, no es de esperar en nuestro modesto saber y entender que se produzcan cambios sustanciales e inminentes en las respectivas recomendaciones futuras o que estas tomen un rumbo diferente.

4. Carencia y necesidad de una política integral de pensiones

Hemos recalcado la imperiosa necesidad de que se formule por los responsables políticos y gubernamentales una *política integral de pensiones* que sea coherente y consistente, innovativa y consciente de la realidad, que no obedezca a los avatares y vicisitudes políticas del momento y fije muy clara y cuantitativamente hasta qué nivel de protección debe llegar la protección estatal y a partir del cual le corresponde al sistema privado, porque sin restarle mérito alguno a los esfuerzos en el seno del *Pacto de Toledo*, su estructura no le permitirá trazar y esbozar tales derroteros, por la sencilla razón, como se comentará más adelante, que este acuerdo se originó y mantiene la filosofía del consenso, virtud política que en muchas ocasiones está condenada a cierto inmovilismo perjudicial. Bien conocida es la frase de un renombrado politólogo mundial, según el cual si se quiere resolver un problema es menester ser resolutivo y tomar una decisión expedita aunque no sea consensuada; en cambio, si de lo que se trata es de aplazar *sine die* decisiones difíciles y poco populares, lo más adecuado es crear una Comisión de Estudio que pretenda lograr una decisión consensuada. Las interminables sesiones, comparencias y periodos de trabajo del *Pacto de Toledo*, muy loables de por sí y con sumo respeto a sus integrantes por la ingente labor desplegada, confirman con creces esta apreciación personal.

Naturalmente, siempre ha existido conciente o subconscientemente una política pública de pensiones, pero por lo general se ha centrado en demasía en el régimen público y ha tratado marginalmente al sistema privado de pensiones. Se podría refutar este aserto recurriendo como contra argumento a la promulgación de la Ley 8/87 y su posterior desarrollo normativo. Pero en realidad no criticamos la ausencia de normas legales, sino su falta de realismo y capacidad de reacción ante los dinámicos y continuos cambios en la sociedad y economía. La ambigua delimitación constitucional y su no acalaración o demarcación por parte de la política constituye un típico ejemplo de la carencia y deficiencia anotadas. Reiteramos que, a nuestro juicio, la exacta delimitación del radio práctico de acción de los dos sistemas redundará en beneficio de su armónico desarrollo y complementariedad. Necesaria es también una actitud más decidida y el despliegue de una actividad gubernamental más comprensiva de la previsión para la jubilación en general, tal como se lleva a cabo en Suecia, por ejemplo.

En este contexto y en el de la operatividad de un pacto de las características del de Toledo, consideramos interesante los resultados obtenidos por cuatro investigadoras sobre las decisiones políticas en relación con el tema de las pensiones, especialmente las públicas. Nos parece que estos análisis, sin que ello signifique plena identificación con sus formulaciones, contienen importantes elementos de juicio sobre la evolución histórica y contribuyen eficazmente al diseño de la política de pensiones que planteamos. Mota (2002), en su tesis doctoral *cum laude* y más recientemente Chuliá (2007), se han ocupado de analizar la experiencia española durante los años de orden democrático, concluyendo la segunda, al igual que Immergut y Anderson (2007), que solamente cuando han gobernado regímenes políticos con mayoría parlamentaria ha sido posible acometer reformas de fondo y de cierto calado.

Mota, de quien entresacaremos textualmente sin entrecomillar los principales párrafos, dada su extensión, se trazó como objetivo central de su tesis “...*identificar pautas de variación conjunta de las condiciones económicas y políticas y de las características institucionales del sistema de pensiones de jubilación, analizando la combinación de políticas que los gobiernos realizan según el margen de maniobra del que dispongan...*”, para lo cual analizó las variables más representativas del sistema, tales como las normas para tener acceso al sistema público de pensiones, la cuantía de las mismas, los diferentes beneficios o prestaciones otorgadas y las condiciones de financiación.

La metodología utilizada fue la de estudio del caso. Según la autora, en lo relativo a las pensiones de jubilación, “*al final del régimen franquista existía un sistema público que protegía a la práctica totalidad de la población activa y que desde mediados de la década de los sesenta venía absorbiendo un volumen significativo de recursos*”. Mota opina que la experiencia histórica española incluye también regímenes políticos y alternancia en el poder de gobiernos de diferente ‘color’ que diseñaron sus políticas de pensiones en circunstancias económicas similares.

El análisis se extiende desde el régimen preconstitucional, hasta los gobiernos de UCD y, finalmente, la primera etapa socialista, constatando que “...*en circunstancias económicas difíciles, y enfrentados a restricciones en el volumen de gasto total disponible, los gobiernos diseñaran sus políticas de pensiones de forma que eviten una penalización electoral por parte de sus grupos de apoyo. Son las características del*

régimen político y la orientación partidista de los gobiernos las que determinan el contenido de las reformas...”, agregando que una dictadura de derechas con su visión no igualitaria y corporativista del orden social “...puede emprender reformas que aumenten la cobertura del sistema de pensiones de jubilación, y mejoren las cuantías a medida que vaya disponiendo de recursos, pero diseñará un sistema de pensiones basado en una estrategia de sustitución de las rentas de activo...”

Señala también, según sus palabras, que en los gobiernos autoritarios, y ante la ausencia de partidos políticos y sindicatos representativos que defiendan sus intereses, la reivindicación de una política económica redistributiva es expresada en forma muy difusa por algunos grupos de la población, mientras que los grupos de apoyo se oponen a la redistribución de la renta y pretenden mantener durante la jubilación los altos niveles de ingresos de los que han disfrutado durante su vida activa. Cuando existe un régimen autoritario su reacción ante las movilizaciones populares será emprender reformas que mejoren las pensiones de los grupos de población más pobres, pretendiendo intercambiar con la clase trabajadora consumo por aquiescencia política. La experiencia española es en este sentido ilustrativa. El establecimiento de las pensiones mínimas de jubilación y el diseño de las sucesivas revalorizaciones que realizaron los últimos gobiernos franquistas beneficiaron a los jubilados de rentas más bajas.

El análisis del caso español demuestra, según Mota, cómo la existencia de un marco político competitivo que recompensa o castiga al gobierno de acuerdo a si sus políticas responden o no a las demandas sociales, proporciona mayores incentivos para diseñar políticas redistributivas aún en circunstancias económicas difíciles. En democracia los partidos no pueden sobrevivir si no apelan a la mayoría, y esta mayoría incluye a sectores por debajo de la renta media. “...*Las políticas de revalorizaciones de los sucesivos gobiernos de UCD y del partido socialista salvaguardaron las pensiones de los jubilados de rentas más bajas, siendo las mínimas las únicas que aumentaron su poder adquisitivo, mientras que la revalorización media estuvo por debajo de la inflación...*”

Sin embargo, la existencia de instituciones democráticas formales puede conducir a diseños de políticas de pensiones de perfiles diferentes en función de los recursos. Las opciones distributivas de gobiernos democráticos enfrentados a recursos económicos escasos y herencias de polí-

ticas no igualitarias y regresivas anteriores dependerán de qué partido controle el gobierno. El caso español ofrece evidencia empírica de que compromisos elevados de gasto, debido a la maduración del sistema de pensiones, pueden restringir el margen de acción disponible en condiciones económicas difíciles y con una proporción creciente de población envejecida. No impedirán, sin embargo, políticas redistributivas si el que ocupa el gobierno es un partido apoyado fundamentalmente por grupos sociales situados por debajo de la renta media con aspiraciones igualitarias.

Aunque los gobiernos socialistas aplazaron políticas de expansión del gasto, cuando entendieron que la crisis económica de la primera mitad de los ochenta les concedía poco margen de maniobra, no renunciaron a concentrar recursos en políticas electoralmente rentables. Políticas de *perfil redistributivo* defendían los intereses de grupos sociales muy relevantes para su apoyo electoral, jubilados, clase trabajadora y sectores de baja renta. Impulsaron por ello políticas de revalorización que estrecharon el abanico de cuantías dentro del sistema. Los gobiernos socialistas emprendieron también una reforma del gasto, cuyo objetivo no fue un recorte indiscriminado del gasto, sino una reordenación redistributiva de éste. La Ley de Pensiones de 1985 elevó el período mínimo de cotización de diez a quince años, y amplió el período de cálculo de la pensión inicial de dos a ocho años. Encareció así la posibilidad de apropiarse de una pensión desproporcionadamente alta.

Por el contrario, el diseño de las políticas de los sucesivos gobiernos de UCD no se encaminó a reducir sustancialmente las transferencias negativas de renta que habían heredado. La falta de correspondencia entre las cotizaciones de pensionistas de esos regímenes y su nivel económico real, constituyó así una oportunidad estratégica para conciliar los intereses distributivos de sus diferentes bloques de electores utilizando políticas de suficiencia. UCD extraía fundamentalmente sus apoyos de sectores como los pequeños propietarios agrícolas y los trabajadores autónomos, pero también incluía entre sus electores a personas de la clase obrera y grupos de bajos ingresos.

El caso español, concluye Mota, pone así en evidencia que cuando el gasto se ve muy restringido por circunstancias económicas y herencias de políticas anteriores, la estructura de beneficios del sistema de pensiones puede ser el indicador más sensible del impacto de gobiernos de diferente orientación partidista, de igual manera que ocurre con la democra-

tización. Un partido político apoyado principalmente por grupos sociales situados en las posiciones inferiores de la escala de rentas emprenderá reformas de gasto que son redistributivas si interrumpen los compromisos regresivos de gasto que ha heredado, aplazando políticas expansionistas para cuando disponga de más recursos. Por el contrario, un partido político que apele a una variedad de sectores socioeconómicos para ganar elecciones expandirá el gasto ampliando la cobertura y elevando las cuantías, pero estas políticas mejorarán simultáneamente las pensiones que perciben jubilados situados en diferentes posiciones de la escala de rentas.

La contribución de Chuliá (2007) sobre el caso español forma parte de una más extensa investigación que abarca, mediante la metodología de *estudios de caso*, a 16 países europeos, incluida España y que se plantea como tema general de análisis el interrogante de porqué en algunos países ha sido posible llevar a cabo con cierto éxito reformas del sistema público de pensiones, mientras que en otros los intentos han fracasado casi rotundamente. Después de aceptar la clasificación proveniente de la literatura política entre *democracias mayoritarias* y *democracias de consenso* y los respectivos resultados empíricos por ellas obtenidos en las decisiones y realizaciones sobre la política de pensiones, especialmente públicas, así como en las necesarias reformas del Estado de Bienestar ante los problemas del envejecimiento y de otra índole y no encontrar una respuesta satisfactoria, sino en muchas ocasiones contradictoria, Immergut y Anderson (2006 y 2007) exploran en su trabajo otros instrumentos del análisis político.

Antes de entrar en ellos, las dos últimas autoras señalan que en el tipo mayoritario de democracia “...*el poder político se centra en el ejecutivo y el poder ejecutivo tiende, de hecho, a recaer en un único partido*”, mientras que en las democracias consensuadas, “*el poder político se encuentra más fragmentado entre el ejecutivo y el legislativo, diversas cámaras parlamentarias, estructuras federales y gobiernos multipartidistas*”, anotando que los gobiernos de un solo partido son más poderosos que los de coalición formados por muchos actores con *capacidad de veto – veto players* - o los que afrontan múltiples *puntos de veto – veto points* – institucionales.

Aplicando los conceptos referentes a los dos tipos enunciados de democracias y bajo la hipótesis de partida de la investigación comparativa que suponía “...*que los Gobiernos fuertes – mayoritarios – son más efi-*

caces a la hora de introducir reformas significativas de las pensiones que los Gobiernos que operan en marcos institucionales con más puntos de veto reales o más actores partidistas con capacidad de veto”, las autoras llegan a la contradictoria y desconcertante conclusión de que pese al hecho de haber prevalecido en muchos países un *régimen de mayorías* no se produjeron tales reformas, mientras que en otros sí ha sido el caso. Viceversa, en otras Naciones también se han llevado a cabo reformas importantes aunque haya subsistido en su momento un *régimen de consenso*. Ante tales evidencias, las teorías basadas en el veto podrían explicar mejor las situaciones de bloqueo de los procesos reformistas y el éxito de los mismos en otros. A partir de estas reflexiones y de acuerdo con los resultados obtenidos de la aplicación de las *teorías del veto*, el libro clasifica a los países en diferentes categorías de acuerdo con su estructura política y parlamentaria y sobre el escenario existente en la toma de decisiones sobre la reforma de los sistemas públicos.

En el caso concreto de España, país clasificado en la obra como moderado respecto a sus – *veto points and veto players - puntos de veto y actores con capacidad de veto-*, el análisis de Chuliá que empieza en 1980, dos años antes de la primera alternancia política del periodo democrático y termina con el último gobierno del PP, no incluyendo la actual Administración, confirma la regla. Ella llama la atención sobre el hecho de que en realidad las mayores reformas en el sistema público se efectuaron durante periodos de regímenes mayoritarios, especialmente la acometida en 1985, pese a la oposición sindical, pero gracias a contar con amplia mayoría parlamentaria.

Al final de los gobiernos del PP, opina Chuliá que aunque a sus responsables les hubiesen gustado llevar a cabo una reforma de mayor calado en el sistema público de pensiones, se abstuvieron de hacerlo ante el peligro de ser tachados de ser un partido *derechista*, hostile frente a los trabajadores, en contra del Estado de Bienestar, antidemocrático y neo-conservador, motivo por el cual prefirieron, pese a haber contado con mayoría parlamentaria durante un mandato constitucional, estimular fiscalmente al tercer pilar voluntario y libre de previsión complementaria. Interesante resulta la constatación de la autora, en este contexto, de que al haber tenido la Seguridad Social española su gran expansión con el advenimiento de la democracia, muchos españoles asocian y confunden equivocadamente estos dos conceptos.

Opina también, en su extensa investigación difícil de resumir en cortas palabras, que en la práctica es a través del *Pacto de Toledo*, organismo multipartidista, donde se fragua actualmente la política de pensiones y que su renovación hace cinco años puede considerarse como un indicador de la estabilidad de dicha política, aunque, como ya mencionamos, considera haber llegado el momento de replantearse su funcionamiento, para conseguir en un plazo de tiempo breve al menos tres objetivos, a saber, la elaboración de diagnósticos independientes, transparentes y consensuados; la discusión abierta de todas las fórmulas de reforma que se han aplicado en otros países y la difusión de información pública asequible e interesante para los ciudadanos.

En otro contexto y en el trasfondo de la experiencia internacional, Börsch-Supan (2005) raciocina que también es función de la política de pensiones gubernamental no solamente la de ser el guardián de las normas legales y su debido cumplimiento, sino también la de proveer a los ciudadanos con una amplia y veraz información y estimular la previsión social individual, incidiendo en la problemática de que si no existe una labor comprometida del Estado en este aspecto, proseguirá la tendencia de que los mejor informados e ilustrados y con más recursos son aquellos quienes contratan pensiones complementarias, fenómenos que se registra también en países, según el autor, como el Reino Unido.

Esta política pública debe orientarse a aumentar la *Financial Literacy* – *cultura financiera* – sin la cual no es posible lograr una mayor divulgación de los sistemas complementarios y de sus prestaciones, razón por la cual “...*El Estado tiene que acometer muchas tareas prácticas en este sector que quizás aparezcan banales a primera vista, pero cuya suma facilitará una acción recíproca entre la previsión privada y la pública...*” Suecia, añade Börsch-Supan, constituye un claro y buen ejemplo a seguir y que combina información pública con imparcialidad en los contenidos. Se trata de una *Clearing House* específica establecida por el gobierno sueco y que suministra en el país información individual sobre la totalidad de derechos adquiridos de pensiones en todos los sistemas, así como informaciones sobre los diferentes productos, sobre alternativas de sistemas de capitalización respecto al régimen público y mixto sueco de reparto y capitalización individual.

Debemos reconocer que la actual administración de la Seguridad Social, según ha manifestado recientemente su Secretario de Estado

durante las recientes *Jornadas Fedea de Usuarios de la Muestra Continua de Vidas Laborales*, ha adoptado una política informativa más abierta y transparente como lo demuestra palpablemente la elaboración de dicha muestra y el ponerla a disposición de los investigadores. Pero todavía subsiste cierto oscurantismo sobre las cifras futuras del sistema público, porque, por ejemplo, se proyectan hasta 2050 los gastos del sistema, pero sus ingresos sólo hasta 2015 por considerarse erróneamente que es *temerario* hacerlo durante periodos más prolongados, tal como sucede en los EE.UU. o Alemania con periodos de proyección total de 50 y 75 años.

Para finalizar, en nuestra opinión nos parece difícil que ésta y muchas otras iniciativas se logren plasmar a través de como está estructurado hoy día el *Pacto de Toledo*, porque como anotábamos en otra publicación se trata de una meritoria institución, pero de carácter, no puede ser de otra forma, eminentemente político. Por este motivo, sería conveniente un debate y estudio sobre la propuesta de crear como sugeríamos en otro trabajo inédito (2007) una *Comisión Independiente de Expertos y Autoridad de Pensiones*, porque aunque expertos nacionales e internacionales han abogado sin éxito por una reforma más profunda de los sistemas público y privado de pensiones, presentado análisis serios y ponderados sobre la gran incidencia futura del envejecimiento, por lo general, los responsables políticos y económicos no les han otorgado la importancia que merece el tema.

Antes de entrar con más pormenores en la propuesta, debemos recordar que para solventar el problema y la antinomia existentes, dos investigadores alemanes, Voigt y Wagner (2000) presentaron una novedosa idea al proponer la aplicación de los criterios de la escuela económica *constitution economics – economías constitucionales*, entre cuyos artífices y fundadores se encuentra el Premio Nobel de Economía, Buchanan. Dicha doctrina aplica, aunque únicamente para el sistema público de pensiones, el ancestral y primitivo principio de la *economía del canje*, pero en lugar de limitarlo a dos sujetos económicos lo extiende a todos los miembros de la sociedad, tal como se lleva a cabo –de allí proviene su nombre– en las sociedades organizadas constitucionalmente.

Los autores parten de la premisa de que alguien debe decidir sobre el alcance, coste, prestaciones, etc. del sistema de jubilación, pero que ante la reacia actitud de la clase política para comprometerse a largo plazo con

un sistema estable, deben ser instancias *ad hoc* y basadas en los mecanismos de un Estado constitucional las encargadas de hacerlo. Para ello sugieren, en primer lugar, la convocatoria de una especie de *Asamblea Constituyente de Pensiones* encargada de promulgar la *Constitución de las Pensiones* o *Carta Magna* en donde deben consagrarse los principios fundamentales para que el órgano ejecutivo correspondiente, una especie de *Cámara de Pensiones*, fije la cuantía de las mismas, las tasas de sustitución, las de cotización, la edad de jubilación, los reajustes anuales, en fin, todos los parámetros típicos del sistema. La elección de los diputados de la *Asamblea Constituyente* se efectuaría teniendo en cuenta la representación de todos los grupos de edad, proporcionalmente a su participación en el total de habitantes.

Con ello se lograría una despolitización de las pensiones, anotando los autores que mecanismos similares han sido ya implantados y han funcionado satisfactoriamente en algunos sectores como es el caso de la *autoridad monetaria*, independiente de los avatares y luchas políticas, encarnada en los antiguos bancos centrales europeos, así como del control contra las prácticas monopolísticas en el caso de los Organismos *ad hoc* existentes en muchos países, el del Poder Judicial o los Tribunales de Cuentas. Esta delegación del poder de decisión contribuiría eficazmente a resolver la dicotomía anotada y liberaría a los políticos de un permanente conflicto de intereses.

La OIT(1984) recomendaba hace algunos años que las reformas institucionales se efectúen paulatinamente para ofrecerles diferentes opciones a los trabajadores, pero insiste en que para tener éxito es necesario "...tener un plan a largo plazo en lo que a la financiación de las pensiones de la Seguridad Social atañe..." añadiendo que "...el gobierno necesita educar al público sobre los problemas y soluciones, siendo necesario realizar inversiones para reforzar los conocimientos del staff y de los parlamentarios involucrados en el proceso..." Reconoce dicha organización que los proyectos de reforma pueden tomar algunos años.

Desafortunadamente, según nuestra opinión personal, España todavía no se encuentra en esta situación, porque ante la politización del tema los políticos y el gobierno suelen mostrarse extremadamente cautos y, hasta el momento, bajo ningún gobierno, se ha producido un reconocimiento explícito de la problemática, sino más bien todo lo contrario. Se

trata de minimizar los problemas futuros o descalificar a quienes proponen soluciones diferentes. Ante las enormes dificultades políticas para acometer las indispensables reformas, para tratar de romper el círculo vicioso existente, así como para desarrollar multitud de actividades de información, análisis, divulgación pública con criterios exclusivamente técnicos e imparciales, un camino adecuado podría radicar, como ya mencionamos brevemente, pero modificando sustancialmente las más complejas propuestas de Voigt y Wagner, en constituir una especie de *Autoridad de Pensiones*, organismo independiente del poder público y privado.

Partiendo de la experiencia de los antiguos bancos centrales europeos o autoridades monetarias, ampliamente aceptadas por la opinión pública y política, no resultaría difícil diseñar una institución de tal naturaleza que aunque no tuviese poder legislativo directo, sí tendría como los antiguos bancos centrales y el actual Banco Central Europeo facultades y plena autonomía para decidir con absoluta independencia sobre variables o parámetros que afectan, primordialmente, a los sistemas de pensiones y su viabilidad futura. La filosofía sería muy similar, porque mientras que la banca central independiente tenía la función de velar por la *estabilidad monetaria y cambiaria*, modificando sin necesidad de leyes las tasas de interés y tipos de cambio, la autoridad de pensiones tendría la función de velar por la *estabilidad del sistema integral de pensiones*, pudiendo modificar las variables que le afectan, tales como tasas de cotización, de sustitución, tasas de interés, inversiones, etc.

La elección de sus gobernadores se asemejaría a la establecida para los bancos centrales, tratando de que sea lo más independiente posible de los vaivenes políticos y del gobierno de turno. En el seno de esta autoridad debería fungir una *Comisión Independiente de Expertos* para valorar anual o bienalmente el futuro a largo plazo del conjunto del sistema, público y privado, porque los ciudadanos tienen el derecho de conocer y la Administración la obligación de dar conocer estas magnitudes. Ello evitaría las infundadas y airadas descalificaciones de la clase política, recurrentes durante más de 20 años, sobre los resultados de investigaciones serias y responsables. Ello no significaría la desaparición del *Pacto de Toledo*, sino que lo reforzaría, pero circunscribiendo su actividad a los asuntos políticos como una especie de *Comisión Parlamentaria de Pensiones*.

Quizás un enfoque de esta índole sería recibido con alivio por muchos políticos, concientes de la necesidad de las reformas y de proseguir una política de pensiones más amplia y comprensiva, pero que por motivos electorales no se atreven a llevarlas a cabo, al no coincidir su horizonte electoral con el de los sistemas de pensiones.

CONCLUSIONES

1.- Conclusiones generales

Varias son las conclusiones que podemos extraer de lo expuesto a lo largo de este ensayo y que presentaremos en el mismo orden secuencial en que han sido tratadas. Ellas son, a saber:

- ❖ No es veraz ni históricamente cierto identificar los orígenes de los sistemas de pensiones con la acción protectora estatal, porque las primeras cajas de pensiones de viudedad y jubilación fueron fruto de la iniciativa privada y nacieron varios siglos antes que los sistemas públicos, como fue el caso también en la España de los siglos XI y XII con el surgimiento de las cofradías y, posteriormente, de las hermandades y montepíos.
- ❖ El abuso del *Mutualismo Laboral* por parte del régimen político de la época para fines diferentes a su objetivo, motivó el cambio forzado de un sistema de reparto de capitales de cobertura – con un importante elemento de capitalización – a uno de reparto simple. Este hecho histórico ha estado presente durante muchos años en la memoria de empresarios y ciudadanos y se convirtió en un lastre y rémora para el desarrollo del nuevo sistema.
- ❖ El fenómeno de la jubilación en su actual concepción es, sin embargo, relativamente nuevo en la historia de la humanidad y también en España, porque en las sociedades antiguas se trabajaba de sol a sol y durante toda la vida de las personas, aunque siempre existió un principio de solidaridad a través de un sistema individual y privado como era la célula familiar.
- ❖ La acción estatal y la extensión obligatoria de los sistemas públicos a todas las capas y estratos sociales trajo consigo un

desplazamiento de los sistemas privados de pensiones, sin que ello signifique que hayan perdido su razón de ser y su función social y económica.

- ❖ La heterogeneidad de los sistemas complementarios preexistentes y su confusa reglamentación legal y tributaria representan otro de los antecedentes que condujeron a la promulgación de la *Ley de Planes y Fondos de Pensiones* de 1987. Multitud de formas y modalidades revestían las entidades de previsión social existentes. Existían las tradicionales o clásicas, las públicas y privadas, las de empresa, las sindicales, las profesionales, en la forma jurídica de mutualidades de previsión social, montepíos y fundaciones laborales, mutuas laborales, entidades de previsión del personal, cajas de previsión y de jubilación y un largo etcétera. También con relación a su tamaño y extensión geográfica existía un abigarrado escenario, porque mientras muchas apenas superaban el mínimo legal de 25 asociados, otras contaban con más de 100.000 afiliados; asimismo, muchas eran netamente locales, otras regionales y otras de ámbito nacional.
- ❖ La *judicialización* de las confusas y contradictorias normas tributarias sobre las dotaciones empresariales a las entidades de previsión de personal y las diametralmente divergentes interpretaciones de la Administración y los tribunales condujo a una situación extremadamente oscura e incierta, siendo la resultante y el aspecto más negativo el que muchas empresas se abstuviesen, hasta que se aclarase la situación, a efectuar dotaciones o instituir sistemas complementarios de pensiones, exceptuando aquéllas del sector financiero obligadas por el Banco de España.
- ❖ La firma de los *Pactos de la Moncloa* en 1.977 y la promulgación de la *Constitución de 1.978* marcaron un hito en el sistema de previsión privada y un punto de inflexión en el saneamiento del sistema público de pensiones, pero fundamentalmente la formulación del mandato constitucional de *prestaciones sociales suficientes ante situaciones de necesidad* por parte del sistema público y la coletilla de *la asistencia y prestaciones complementarias serán libres* se ha prestado a multitud y variadas interpretaciones.

- ❖ De las intervenciones y enmiendas parlamentarias en el proceso de aprobación constitucional se colige que los partidos políticos abogaban por una seguridad social fuerte, extensiva e intensiva. Conforme a nuestra interpretación, ninguno de los dos puntos de vista principales y más representativos defendidos en los debates concedía un amplio margen de acción a los sistemas complementarios configurados en un segundo y tercer pilar de una previsión social bien desarrollada y con tasas de cobertura en las pensiones, si no idénticas a las de la Seguridad Social, por lo menos equivalentes como es el caso del modelo instaurado hoy día en varios países comunitarios.
- ❖ A diferencia de lo ocurrido en el ámbito político y otros asuntos económicos y sociales, no hubo, por lo tanto, una transición en el sistema de pensiones al haberse mantenido, independientemente de su gestión y saneamiento, una concepción casi idéntica a la del régimen anterior. Tanto los *Pactos de la Moncloa*, como la misma Constitución y la Ley 8/87, hicieron caso omiso de las por esa época ya conocidas nuevas tendencias hacia el establecimiento de un sistema de tres pilares, incluyendo un segundo vigoroso y estimulante. Estos dos acontecimientos históricos marcaron los derroteros de la actual situación, pese a los denodados esfuerzos durante algunos gobiernos para romper tal inercia.
- ❖ Los *Pactos de la Moncloa* incluyeron la legislación sobre pensiones privadas como un aspecto relacionado más bien con la reforma del sistema financiero, porque en realidad sus artífices tenían más en mente la importancia de los fondos de pensiones como instrumento para fortalecer el mercado de capitales que aquella ligada a la constitución de un 2º Pilar eficiente.
- ❖ El ambiguo mandato constitucional ha sido interpretado mayoritariamente en su sentido más lato o literal y la, en este aspecto incoherente política económica, nunca se ha preocupado en delimitar inequívocamente, en términos absolutos o relativos, cuál debe ser el nivel de cobertura o tasa de sustitución de la Seguridad Social y la de los sistemas complementarios en el caso de las pensiones, situación que ha repercutido negativamente en el desarrollo de dichos regímenes. Simultáneamente esta indefinición ha propiciado una *política incrementalista* de pensiones públicas.

- ❖ Tampoco el poder legislativo, ejecutivo o el *Pacto de Toledo* se han preocupado en plasmar en la práctica la interpretación jurisprudencial más flexible, contenida en algunas sentencias proferidas por el Tribunal Constitucional, sobre el Artículo 41 de la Constitución, cuando considera que no se puede “...hablar de un modelo único de Seguridad Social...” y que el susodicho artículo “...no cierra posibilidades para la evolución del sistema (...) hacia ámbitos desconocidos en la actualidad o hacia técnicas que hasta ahora no se han querido o podido utilizar”, por no ser “deducible por sí solo del tenor del artículo 41 de la Constitución Española...”
- ❖ Esta falta de claridad ha condicionado y constreñido indisputablemente la evolución de un sistema complementario más desarrollado, en especial en lo que a los planes del sistema de empleo se refiere. Sería conveniente que, por lo menos y pese a sus limitaciones, se acometiese este tema en el seno del *Pacto de Toledo*, como hubiese podido suceder en el sinnúmero de sesiones mantenidas y, ojalá, se abordase durante su tercera edición próxima a iniciarse.
- ❖ El *Congreso Internacional de Fondos de Pensiones*, celebrado conjuntamente en Madrid en 1984 por *Inverco* y la *European Federation for Retirement Provision – EFRP* – constituyó un hito en los prolegómenos de la nueva legislación y sirvió de plataforma para que los principales grupos sociales y económicos – políticos, empresarios, sindicatos, entidades financieras, bolsas de valores, entidades aseguradoras, actuarios de seguros, entidades de previsión y la opinión ciudadana – expusiesen sus puntos de vista y expectativas, cuyo cumplimiento ya hemos analizado en el respectivo *Capítulo*.
- ❖ Punto y aparte merecen las expectativas sobre el mercado potencial de planes y fondos de pensiones. Los resultados numéricos de tales estimaciones se centraban primordialmente en los planes de pensiones empresariales y, en muchos casos, eran algo descabellados. Una de ellas llegaba a la conclusión de que al final de 1992 los planes de pensiones podrían cubrir al 15% de la población ocupada y al 15% de las empresas con más de 50 empleados, o sea, unos dos millones de personas y 2.400

empresas y representaría en dicho año el 4% del PIB y un 14% en 1998, vaticinio que evidentemente no se cumplió, como tampoco lo ha hecho a la fecha de hoy.

- ❖ Con un ostensible retraso de diez años después de la firma de los *Pactos de la Moncloa*, apenas en 1987, se promulgó la *Ley 8/87, Reguladora de los Planes y Fondos de Pensiones*. Desafortunadamente, su Reglamento y medidas complementarias para su implantación y funcionamiento tardaron aún cerca de tres años en entrar en vigor, retraso originario de la pérdida de entusiasmo por parte de sus adalides y de la formación de una imagen muy negativa aunada al poco convincente enfoque global.
- ❖ La Ley 8/87 significó un importante paso hacia la institucionalización de los sistemas privados de pensiones, pero arreció una fuerte polémica entre los sectores económicos afectados e interesados, tanto entre ellos mismos como con la Administración. Como los anteproyectos legislativos y la crítica entrañaban también una ideología política, desafortunadamente las discusiones se politizaron también.
- ❖ Contrariamente a la opinión expresada en publicaciones anteriores de que el hecho de que la Ley 8/87 no satisficiera a nadie constituía una de sus bondades al no haber impuesto ninguno de los interlocutores y grupos de presión sus criterios, hoy consideramos que la insatisfacción obedecía más bien a la ausencia de un *mínimo común denominador*, principio esencial en sistemas democráticos y pluralistas para que todos los intervinientes se identifiquen con la norma y muestren satisfechos y orgullosos de que sus tesis, sino en su totalidad, por los menos parcialmente, han sido tomadas en cuenta y recogidas en el texto legal. Ello no fue así y quizás el exiguo desarrollo del 2º pilar es una clara demostración de no haberse logrado dicho mínimo.
- ❖ La reciente incorporación legal de nuevos productos de previsión - planes individuales de ahorro sistemático (PIAS) y la movilización de la vivienda con fines de previsión para la jubilación - al margen de la legislación básica han contribuido a enriquecer los instrumentos disponibles para la ciudadanía.

- ❖ La controvertida obligación para las empresas de exteriorizar sus compromisos por pensiones, existentes o futuros, con sus empleados a través de planes de pensiones, pólizas colectivas de seguros, o mutualidades y la prohibición de reservas contables, constituyó una contundente demostración al empresariado de los defectos y carencias de la Ley, porque si fuese lo suficientemente estimulante no hubiese sido necesario imponer tal exteriorización
- ❖ Las rigideces estructurales e institucionales de la Ley, la dilación innecesaria en la adopción de rápidas medidas de adaptación y el coste que implica para las empresas, han entorpecido el desarrollo acelerado de un 2º pilar de previsión flexible, fuerte y diversificado, conduciendo a que el sistema de empleo carezca del necesario impulso, dinamismo y capacidad de innovación para hacerle frente a los problemas derivados del envejecimiento demográfico, los cambios sociales, económicos y financieros acaecidos en el mundo desde sus promulgación.
- ❖ Durante muchos siglos la combinación de altas tasas de mortalidad y altas tasas de natalidad mantuvo un equilibrio demográfico y una población relativamente joven, pero los adelantos de la medicina, la extensión de la asistencia sanitaria y la planificación familiar, entre otras causas originaron una ruptura de este equilibrio natural y milenario, dando lugar a un acentuado proceso de envejecimiento demográfico.
- ❖ Cuando se instauraron los principales regímenes públicos de pensiones predominaba en los correspondientes países una situación social, demográfica y económica totalmente diferente a la actual; el envejecimiento demográfico no era un fenómeno tan acuciante y la longevidad era menor. Todo ello hizo posible una extensión sin precedentes del Estado de Bienestar.
- ❖ Actualmente, la situación es diametralmente opuesta, habiendo agravado la alta tasa de desempleo la situación. La vulnerabilidad del sistema de reparto respecto a los factores demográficos se ha hecho ostensible y no parece viable que la inmigración contribuya efectivamente a resolver el problema.

- ❖ Los procesos de globalización y deslocalización empresarial confieren una nueva visión a la concepción clásica del Estado de Bienestar y a la Seguridad Social. Hoy día las Naciones no compiten exclusivamente con sus productos, sino en gran medida con su infraestructura social, económica, política, tributaria, empresarial, reflejadas en las economías de escala, localización, estructura de costes, etc que pueden ofrecer a las empresas con sede en ellos. Entre los costes de localización geográfica se encuentran y sobresalen los inherentes a la protección social.
- ❖ Tanto los sistemas públicos como privados están expuestos a una serie de peligros y riesgos provenientes, primordialmente, de factores demográficos, biométricos y económicos y que afectan su porvenir, de tal modo que las perspectivas futuras dependen en sumo grado de su capacidad oportuna de reacción, absorción o compensación ante los principales riesgos que gravitan sobre el Estado de Bienestar.
- ❖ Existe un consenso muy generalizado en el diagnóstico de los estos riesgos y problemas a largo plazo, pero no en sus soluciones. Mientras que muchos se aferran a la concepción de mantener el Estado de Bienestar a cualquier coste, otros consideran indispensable adaptarlo a las actuales circunstancias, reconociendo que no sólo la previsión pública contribuye al Estado de Bienestar, sino también la privada como lo demuestra la experiencia de otros países. Ello implica una transmutación deliberadamente proseguida del Estado de Bienestar hacia la Sociedad de Bienestar.
- ❖ Las perspectivas futuras del sistema privado de pensiones están estrechamente concatenadas con las del sistema público. En el análisis y diagnóstico debe evitarse el error de incurrir en un estéril enfoque de competidores o rivales, sino más bien en realzar la conjunción que debe existir entre los dos sistemas de protección social, para que marchando como una yunta aúnen sus esfuerzos en dar respuesta, mutua y conjuntamente, a los retos del Estado de Bienestar y garanticen su futura viabilidad y sostenibilidad.

- ❖ Analizada la problemática bajo este punto de vista, se detectan las limitaciones impuestas al *Pacto de Toledo* y la carencia en España de una verdadera política gubernamental e integral de pensiones que abarque a los sistemas privados y públicos de pensiones y delimite su radio de acción y se encargue, al mismo tiempo, en difundir imparcialmente la imperiosa necesidad de su coexistencia e informe ampliamente a la opinión pública sobre todas las posibilidades a su disposición para acometer con éxito su jubilación.

2. Fortalezas y carencias del actual marco legal y tributario

2.1 Fortalezas

Pese a las críticas vertidas y a las controversias que le antecedieron, la Ley 8/87 y sus posteriores modificaciones supusieron un importante avance legislativo y de avanzada en su tiempo, porque:

- Reguló muchos aspectos de la previsión social complementaria que eran confusos y convirtió las expectativas de derecho a una pensión en derechos consolidados o económicos.
- Desarrolló y consolidó en España una infraestructura moderna de instituciones especializadas, expertos, actuarios, financieros y auditores de pensiones, enriqueciendo el sector de las pensiones complementarias y aumentando el grado de profesionalización y competitividad internacional.
- Aclaró en gran medida la confusa situación tributaria reinante antes de su advenimiento en los sistemas de previsión empresarial y se decantó por el modelo de tributación EET, imperante en prácticamente todos los países de la UE-27, considerado como óptimo para la previsión social. De este modo, a grandes rasgos, estableció un régimen tributario estimulante para la contratación de planes individuales, aunque con importantes limitaciones para la formalización *ex novo* de los de empleo al no aceptar tributariamente el reconocimiento de servicios pasados y olvidando que los beneficios fiscales son una condición necesaria, pero no suficiente. Los aspectos negativos de las recientes reformas los comentaremos en el respectivo apartado.

- Despertó gran interés y entusiasmo en el sector financiero, volcado desde un principio a participar en este promisorio naciente mercado, invirtiendo importantes sumas de capital e introduciendo nuevas tecnologías e innovaciones de gestión financiera, gracias a lo cual el sistema individual ha tenido un auge sin precedentes.
- La obligación adoptada finalmente de utilizar la capitalización individual como único sistema financiero-actuarial aceptado – en un principio se permitió también la capitalización colectiva – supuso un importante avance frente al ampliamente divulgado sistema de reparto, tanto en los sistemas mutualista como en los fondos internos.
- El nuevo marco legal contribuyó también a la modernización y adaptación del sector financiero español a las usanzas y prácticas financieras de economías y mercados más avanzados. Los fondos de pensiones y sus técnicas financieras han contribuido poderosamente a la innovación y diversificación del mercado financiero y de capitales españoles
- Fomentó con gran éxito, mediante importantes estímulos fiscales, el ahorro individual finalista para la jubilación con un margen muy amplio de cobertura dentro de la población.
- Ha diversificado los instrumentos de previsión complementaria introduciendo nuevos productos e intensificando la competencia entre las diferentes instituciones.
- Ha adaptado oportunamente la legislación española a las normas comunitarias sobre las actividades transfronterizas de los sistemas de pensiones privadas, así como las relativas al régimen de inversiones de los fondos de pensiones.
- Corrigió en parte, pero muy tardíamente y pese a la reciente contrarreforma legal, la gran asimetría original existente en la composición de las comisiones de control de los planes del sistema de empleo y su régimen de mayoría absoluta a favor de los representantes de los partícipes y beneficiarios.

- Sustituyó parcialmente la inoperante comisión de control del sistema individual por la más moderna y operativa figura del *Defensor del Partícipe* con la potestad de tomar decisiones vinculantes sin excluir la plenitud de tutela judicial o la interposición de recursos legales.
- Las infraestructuras creadas permitirán más fácilmente, aprovechando las experiencias adquiridas y sinergias existentes, adaptar el sistema a las necesidades futuras de la sociedad española.

2.2. Carencias

Pese a los aspectos positivos, algunos de signo negativo no han sido propicios, primordialmente en lo que a los planes de empleo atañe. Ellos son:

- Aunque positivo bajo el prisma de los trabajadores, la concepción de salario inmediato/diferido para las aportaciones empresariales significó un *shock* para el sector empresarial al haber sustituido una expectativa de derecho por uno consolidado y como resultado la lógica consecuencia de las comisiones de control en los planes y fondos de pensiones con muy amplias facultades, revulsivo para la mayoría de empresarios acostumbrada a considerar los planes de previsión como una liberalidad de la empresa para premiar la fidelidad y lealtad de los empleados.
- El corto periodo de carencia de dos años establecido para el ingreso de un empleado al plan de empleo y la inmediata conversión en derechos adquiridos de las aportaciones empresariales – derivadas de la imputabilidad - supusieron también un cambio de paradigma en la cultura corporativa de la época, amén de los costes adicionales provenientes del reconocimiento de servicios pasados y futuros, movilizables en caso de cambio de empresa por parte del empleado. Para evitar la actitud reticente del empresariado hubiese sido más lógico una introducción gradual de los periodos de adquisición y consolidación de derechos, como suele suceder en otras legislaciones.
- La consideración como salario inmediato/diferido de las aportaciones empresariales y su imputación al trabajador, sujeta al impuesto de las personas físicas aunque deducibles o sujetas a

reducción hasta los topes fiscales, dificultó el desarrollo de esta modalidad y no tomó en cuenta el hecho fundamental e irrefutable de que una pensión es un salario diferido y debe estar sujeto, por lo tanto, a una tributación también diferida que debe producirse en el momento de su percepción y no antes, independientemente del instrumento utilizado.

- Las limitaciones fiscales y financieras de las aportaciones anuales a los planes de pensiones empresariales en función de cuantías absolutas y no de las pensiones a percibir en función del salario pensionable – tasa de cobertura - han sido controvertidas desde un principio y han significado un corsé, especialmente importante para los planes *ex novo* ante la imposibilidad de reconocer servicios pasados sin repercusiones fiscales.
- El reciente establecimiento de un límite conjunto para todas las modalidades de Planes de Pensiones - individual y empleo - y uno global para todos los sistemas de previsión, así como la reimplantación de dos topes fiscales - uno en cifras absolutas y otro en relativas – implica también un notorio retroceso en el régimen fiscal, como lo es, de la misma manera, negativo la eliminación total de la reducción del 40% para las prestaciones en forma de capital, cuyas consecuencias se manifestarán indubitablemente en la evolución futura del sistema.
- Negativa también es la eliminación gradual del incentivo en el impuesto de sociedades para que las empresas formalicen planes de pensiones o de previsión social empresarial o por aportaciones a patrimonios protegidos de las personas con discapacidad, del 10% en 2006; 8% en 2007; 6% en 2008; 4% en 2009 2% en 2010 y 0% a partir de 2011.
- Aunque siempre ha sido discriminatoria la tributación para las personas mayores y, consecuentemente, para las de más antigüedad en las empresas, relevante en los planes de empleo, la supresión en la nueva ley del IRPF de la escala creciente en los topes fiscales a partir de los 52 años de edad significa un importante retroceso e impedimento para que los mayores con un menor horizonte temporal a su disposición puedan acumular el capital necesario para obtener una pensión complementaria adecuada.

- La transitoriedad de ciertas normas legales constituye uno de los grandes impedimentos en lo que a la promoción de nuevos planes de pensiones del sistema de empleo atañe. Al no permitir el reconocimiento de servicios pasados en los planes *ex novo* y muy limitado en los existentes durante el proceso obligado de exteriorización, se creó un obstáculo insalvable, convirtiéndose la Ley en un mecanismo transitorio y en un mecanismo discriminatorio para prácticamente el 99,9% de las empresas españolas que no habían adquirido dichos compromisos. La experiencia internacional demuestra claramente que un plan de pensiones no nace simultáneamente con la fundación de la empresa y que un plan de pensiones de empleo se establece muchos años después, de tal manera que si no se permite la posibilidad de reconocer servicios pasados sin repercusiones fiscales, es obvio que no existará gran interés para establecer un compromiso de tal naturaleza al tornarse imposible reconocerle a la plantilla su antigüedad en la empresa a efectos del plan, o sea, los años trabajados.
- La existencia de comisiones de control en los planes y fondos de pensiones ha sido uno de los temas más controvertidos al haberles otorgado en su composición - hasta la reforma de 2002 - mayoría a los partícipes, hecho que ha constituido quizás el mayor escollo para el desenvolvimiento del 2º pilar. En otros países comunitarios e industriales no existen ni tales mayorías ni tales comisiones, de tal manera que nos encontramos ante otra peculiaridad de nuestro sistema.
- Igualmente, ha sido lenta y tardía en responder y aclarar muchos aspectos legales y tributarios, creándose situaciones de incertidumbre no convenientes para el buen desarrollo del sistema.
- La negociación colectiva ha sido consagrada como principio fundamental, inamovible, e irrenunciable para la creación de planes de empleo, principio que por lo general no goza de plena aceptación por parte del empresariado. Esta reticencia puede ser uno de las principales explicaciones del exiguo desarrollo del 2º pilar y del auge de los planes individuales. Ante las rigideces y exigencias de la Ley 8/87, en muchas ocasiones las empresas prefieren aumentar los salarios selectivamente para que algunos o

varios de sus empleados contraten por su cuenta un plan individual, modalidad no sujeta a tantas limitaciones, engorrosos y dispendiosos trámites.

- En resumen, pese a los denodados esfuerzos de la Administración, pero quizás por un enfoque inicial demasiado rígido, ni el marco legal ni los importantes incentivos fiscales han logrado convencer a las empresas sobre la necesidad y conveniencia de promover los sistemas complementarios. Todo parece confirmar que el crecimiento histórico del sistema complementario ha estado muy supeditado a situaciones atípicas - prejubilaciones, proceso de exteriorización - y carece del adecuado e imprescindible impulso propio al margen de situaciones coyunturales.
- La influencia del *Pacto de Toledo*, pese a sus positivas recomendaciones, ha sido muy limitada en lo concerniente a los sistemas privados de pensiones, por haberse centrado prioritariamente en el régimen público.
- En conclusión, pese a las recientes modificaciones introducidas, cuyos efectos no podemos predecir, creemos que la legislación sigue acusando grandes deficiencias que le impiden ser un verdadero instrumento estimulante para la previsión social empresarial, hasta el punto de que el llamado proceso de exteriorización como imposición legal, bajo pretextos controvertidos, ha *exteriorizado también sus penurias*. Si la legislación hubiese sido lo suficientemente estimulante, es obvio que las empresas, como en muchos otros países, hubieran tomado voluntaria y libremente la decisión de contratar con gestoras de pensiones o aseguradoras de vida dichos compromisos y, lo más importante de todo, formalizar *ex novo* nuevos planes.

3 .Conclusiones del balance social y económico 1987-2007

- Según la encuesta realizada en 2004 por el Banco de España apenas el 24,1% de los hogares españoles poseía algún plan de pensiones o seguro de vida de inversión o mixto, la cantidad mediana invertida en planes de pensiones es de €6.900€ para el conjunto de hogares.

- El balance social económico del periodo 1987-2007 arroja evidentes claroscuros, pero también zonas caracterizadas por la umbría. Constituye un fenómeno casi sin parangón en la evolución económica española que los € 3,7 millardos que representaba en 1985 el volumen de los sistemas de previsión privada se haya llegado a € 260,2 millardos al cierre del 2º trimestre de 2007, o sea, casi 70 veces más. A primera vista y solo en el contexto de los fondos de pensiones, cuyo patrimonio neto acumulado a finales de 2006 ascendía a € 81,3 millardos, registrando un aumento de € 77,8 millardos en comparación con los € 3,2 millardos a finales de 1990
- Contrarias a las apariencias, las cifras indican que no se ha producido un cambio significativo de estructura en la previsión complementaria privada, si se compara la participación conjunta de los fondos de pensiones y mutualidades de previsión social en 1985 y 2007, por una parte, y la del seguro de vida, por la otra. Frente a un 40,1% de participación en 1985, los fondos de pensiones externos e internos y las mutualidades representaban el 43,0% del total en el 2º trimestre de 2007, produciéndose así un desplazamiento de los recursos del mutualismo hacia la nueva figura de planes de empleo. Por su parte, el seguro de vida que había perdido cuota de participación entre 1985 y 2000 - 59,9% y 51,9% respectivamente, recuperó buena parte de ella mediante el proceso de exteriorización, pese al gran auge de los planes individuales de pensiones.
- El gran auge del sistema individual y el efecto temporal y coyuntural del proceso de exteriorización enmascaran en algunas estadísticas la más exigua y verdadera evolución del 2º pilar. Lo mismo podría afirmarse respecto a las cifras relativas al número total de partícipes.
- Socialmente muy relevante es el hecho de que en un gran porcentaje predominan, tanto en los planes individuales como en los de empleo, las aportaciones medias inferiores a € 300 anuales efectuadas en el sistema individual, en 2005, por casi 4,3 millones de partícipes individuales y a 880.162 del sistema de empleo, correspondiendo al 56,7% del total.

- El insuficiente y deficiente desarrollo de los planes de empleo se revela en el hecho que a septiembre de 2007 había solamente 1.850 planes de esta modalidad, frente a un total de 1.414.604 empresas inscritas en la Seguridad Social, o sea, un paupérrimo 0,13% de participación. Incluyendo las estadísticas relativas a los contratos de seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones, las cifras son más importantes respecto al número de partícipes o asegurados, primas emitidas y reservas técnicas. Ellas totalizan 1.524.059 partícipes del sistema empleo, 5.464.276 asegurados y un gran total de 6.988.335 trabajadores en 2005, así como € 61.219,6 millones de activos conjuntos en el sistema de empleo entre aseguradoras y fondos de pensiones.
- El flujo de fondos hacia los sistemas de pensiones no ha ido acompañado, como debería haber sido, por lo menos en el sistema de empleo, con la evolución de las cotizaciones sociales. Respecto a los planes de empleo la asimetría es muy acuciada. Durante 2000-2006, se refleja el descenso de un 7,4% en 2000 a un 1,9% en los dos últimos años. Si se incluyen los contratos de seguros colectivos, la relación porcentual con las cotizaciones sociales alcanzó una cuantía máxima durante el periodo de 17,5% en pleno apogeo del proceso de exteriorización, para situarse en un modesto 5,4% en 2005. Considerando el total de aportaciones a todos los sistemas de pensiones, excluyendo los contratos de seguros, el porcentaje bajó de un 13,7% en 2000 a 9,1% en 2006. Finalmente, el conjunto de instrumentos de pensiones y previsión privados mantuvo una tendencia también decreciente al pasar la relación de un 53,7% en 2000 a casi 20 puntos porcentuales menos en 2006, o sea, al 34,6%, pese al efecto estacional que para ambos sectores significo el flujo de fondos proveniente del proceso de exteriorización.
- Cierta preocupante y progresivo agotamiento o descapitalización latente del sistema de planes y fondos de pensiones podría deducirse del creciente porcentaje del pago de prestaciones en relación con las aportaciones de cada año. En 1995 las prestaciones representaron el 19,9% de las aportaciones, porcentaje que se redujo a un 14,6% en 2000, para aumentar nuevamente a un 21,4% en 2001; un 24,2% en 2002; un 31,8% en 2003; un

38,6% en 2004; un 38,7% en 2005 y, finalmente, un 43,9% el año 2006.

- Mientras que en países como Holanda, Islandia, Suiza y los Estados Unidos, la cobertura de planes de pensiones está cerca o supera el 100% de los trabajadores, en España apenas equivale a un 9,1%, o sea, 17,7 veces inferior a la holandesa o 9,6 veces menor que la media de la OCDE. Para lograr esta última media, el sistema español debería crecer en los nueve años restantes hasta 2016, cuando algunos expertos estiman que se iniciará el déficit del sistema público, una tasa neta compuesta anual de algo menos de un 29% anual.
- Igualmente evidente es el debilitamiento del sistema al comprobar la tendencia decreciente a nivel macroeconómico de los flujos del ahorro familiar encaminados hacia sistemas privados de previsión durante el periodo 1995-2006. Expresados en % del flujo total hacia los activos financieros en poder de la familias, su participación se redujo sustancialmente al pasar de un 23,2% en 1995 a un 13,1% en 2006, después de lograr un máximo del 34,6% en el año 2000 en pleno proceso de exteriorización.
- Mientras que en el quinquenio 1985-90 los fondos de pensiones crecieron un 357% - normal en un incipiente producto -, en el quinquenio 90-95 crecieron un 17%, un 28% en el comprendido entre 1995-2000 y un 24% durante 2000-2005. La tasa de crecimiento de 2005 ascendió a casi la mitad, un 13% y la estimada de 2006 al 9%. Por su parte, las reservas matemáticas de seguros crecieron anualmente en un 72% en el quinquenio 85-90, un 42% en el de 90-95, un 31% en el siguiente entre 1995-2000 y un 11% durante el primer quinquenio de este siglo, para descender a un 8% en 2005 y 5% en 2006. En forma similar y decreciente, con tasas negativas en dos quinquenios, se han comportado los fondos constituidos en las mutualidades de previsión social.
- Naturalmente, el desarrollo de los sistemas privados de pensiones tiene también su reflejo en otros indicadores macroeconómicos, como es la muy usual relación de sus activos expresados como porcentaje del PIB, en el cual España ocupa una posición muy modesta y, por consiguiente, su importancia compara-

tiva con la de otros países se encuentra bastante alejada de la media de los países miembros de la OCDE y representa apenas algo más del 10% de la misma. A ello se añade que en el periodo 1995-2006 perdió un punto porcentual, al pasar de 9,3% a 8,3%, después de un fuerte declive en 1996 – 3,8% - y en 1997 – 4,4%, recuperándose paulatinamente a partir de 1998 hasta 2006.

- España tampoco ha sido ajena a la tendencia internacional de un importante desplazamiento de la prestación por la aportación definida en los planes empresariales. En 2006 el 70,14% de los planes correspondía a compromisos en régimen de aportación definida, apenas el 0,76% - 1,23% en 2002 – a la prestación definida y el 29,10% es de carácter mixto. Como consecuencia de ello se ha reducido paulatinamente la cuantía media por partícipe de los derechos consolidados en una cifra cercana a los € 2.000, aunque con €18.473 en 2005 era 3,2 veces mayor que en los individuales.
- La Ley no parece ajustarse a las peculiaridades y necesidades del tejido empresarial. En efecto, aunque sólo el 20,9% de las empresas tiene menos de 50 trabajadores, ellas ocupan al 46,1% del total de trabajadores y aquéllas con menos de 250 trabajadores representan el 99,7% de todas ellas y emplean al 63,9% del total de la fuerza laboral. De las 1.414.604 de empresas inscritas en la Seguridad Social, 1.062.689, o sea, el 55,1% ocupaba a menos de seis trabajadores. Todo ello frente a unos trámites para la formalización de un plan de empleo considerados engorrosos y dispendiosos y que rebasan fácilmente la estructura y capacidad operativa de casi todas estas empresas. Por otra parte, el proceso de exteriorización forzosa puede haber encubierto las ventajas del sistema de promoción conjunta, ideado para facilitar la promoción y formalización de planes de empleo, de tal modo que parece prudente esperar un tiempo para valorar este mecanismo.
- Finalmente, resulta preocupante en el contexto europeo que en España los sistemas de previsión privados apenas significaban en 2007, con un 14%, algo más de la mitad de los valores obtenidos en los países pertenecientes a la zona euro respecto a los activos financieros poseídos por los hogares y equivalente al 27,7%. Tan incipiente es todavía nuestro sistema de pensiones que pese a

que la población española representa casi el 10% de la Unión Europea, el 8,9% del PIB de la eurozona, el 7,4% del total de activos financieros en poder de los hogares de estos países, sus fondos de pensiones apenas significan el 3,5% del total de este espacio económico.

- Quizás uno de los temas de reflexión debe incidir en una definición más clara de hasta donde debe extenderse la protección del sistema público de pensiones, porque como es ampliamente conocido y demostrado sus prestaciones por concepto de pensiones se caracterizan por su alto grado de generosidad. Su *tasa de sustitución* antes y después de impuestos es superior al 100% en los tramos más bajos y se mantienen constante en un 75% hasta salarios equivalentes a dos veces la media del sistema, para descender en los más altos hasta un 50%. En comparación con la *tasa de sustitución* española, la *tasa bruta promedio*, en los países de la OCDE, oscila entre 74,6% para rentas individuales equivalentes a 0,5 de la media y 42,1% de aquéllas que corresponden al múltiplo de 2,5, mientras que en España las mismas se sitúan, respectivamente, entre 80,1 y 60,5%.
- Como no es de esperarse de otra forma, es obvio que las altas tasas de sustitución del sistema público han repercutido en el desarrollo del 2º y 3er pilar de previsión. Por ello, no consideramos acertada aquella explicación según la cual la debilidad del 2º pilar se debe al hecho de que nuestro sistema es todavía de muy reciente creación y que se trata de un instrumento que por su naturaleza tarda varios años en lograr su despegue, desarrollo y maduración, argumentación que ha perdido validez con el paso del tiempo, nada menos que 20 años desde la promulgación de la Ley y casi 18 desde su implantación operativa. Otros países con un marco legal más reciente han logrado mejores resultados.

4. Recomendaciones y sugerencias

➤ **Revisión de la norma sobre derechos adquiridos.**

Para evitar la actitud reticente del empresariado hubiese sido más lógico una introducción gradual de los periodos de adquisición y consolidación de derechos, como suele ser en otras legislaciones, más aún si se parte del principio de salario diferido. Los porcentajes de adquisición de derechos consolidados pueden ser constantes o crecientes y lograr el 100% después del transcurso de periodos superiores. Hasta 10 años en algunas legislaciones

➤ **Posibilidad de reconocer servicios pasados en los nuevos planes de empresa.**

La experiencia nos demuestra claramente que un plan de pensiones no nace simultáneamente con la fundación de la empresa, porque el plan se establece muchos años después, de tal manera que si no se permite la posibilidad de reconocer servicios pasados sin repercusiones fiscales, es obvio que no exista gran interés para establecer un compromiso de tal naturaleza, porque resulta imposible reconocerle a la plantilla su antigüedad en la empresa a efectos del plan, o sea, los años trabajados.

➤ **Alternativas a la negociación colectiva.**

Deberían buscarse fórmulas complementarias o alternativas a la negociación colectiva para el establecimiento de planes de empleo, porque ésta no goza de amplia aceptación por parte de los empresarios, especialmente en las pequeñas y medianas empresas, donde trabaja el porcentaje más alto de personas. Como ya se anotó, el tamaño de las empresas condiciona la decisión y puesta en marcha de un plan de empleo, porque las pequeñas empresas carecen de la infraestructura suficiente para ello y, con sobrada razón, no se muestran dispuestas a entrar en la dinámica de un proceso tan complejo y engorroso como el previsto en nuestra legislación, con sus diferentes comisiones de control, con disposiciones tan técnicas e ininteligibles para los no expertos como pueden ser los llamados planes de reequilibrio actuarial y financiero, etc y que pueden suscitar innumerables conflictos.

Opinamos que un enfoque mucho más pragmático y al margen de ideologías es el adoptado en la reciente legislación británica que obliga a

las empresas con cinco o más empleados *a facilitarles el acceso* a un plan de pensiones, sin que ello presuponga al final una negociación colectiva y conlleve cargas financieras adicionales y obligatorias para la empresa, quien tiene plena libertad de realizar aportaciones o no, como se explicó en la descripción del sistema de pensiones en el Reino Unido.

Finalmente, otra reflexión acerca del establecimiento de planes de empleo al margen de la negociación colectiva. A nuestro juicio, siendo la legislación española muy estricta y exigente, así como lo es también su sistema de supervisión y control muy amplio, puede pensarse que para la formalización de un *plan tipo estándar*, no debería ser necesaria la negociación colectiva, siempre y cuando el plan reuniese un nivel determinado de prestaciones reguladas en forma simple y comprensiva. Se trataría de introducir un plan de pensiones mediante un contrato de adhesión, al cual tendrían acceso todos los empleados que lo deseen, sin necesidad de realizar todos los trámites inherentes al sistema actual. Naturalmente, el método más sencillo y expedito sería eliminar la prohibición - no existente en muchos países, verbigracia EE.UU. con sus planes 401(k) - de que las empresas puedan contratar para sus empleados planes de pensiones individuales o planes de previsión asegurados. No hay que pasar por alto, como explicamos ampliamente, las tendencias internacionales, presentes también en España, hacia una individualización y flexibilización de la previsión para la vejez.

Sustitución de la indemnización por despido mediante un plan de pensiones empresarial

En otra publicación propusimos la sustitución o cómputo de las indemnizaciones por despido o de las prejubilaciones mediante un plan de pensiones del sistema empleo. Si existiesen fondos de pensiones empresariales en todos los sectores sería posible sustituir la cuantía de la indemnización por una pensión inmediata o diferida, porque, a nuestro juicio, con un sistema público de desempleo y sistemas complementarios de previsión social, la indemnización por despido improcedente ya no tiene la misma justificación y razón de ser que cuando fue instituida.

Las ventajas no son nada desdeñables ni para los empleados, ni para las empresas, ni para el Estado. En cuanto a los primeros, ello les garantizaría, caso de no producirse el despido, una pensión complementaria a la de la Seguridad Social y simplificaría toda la problemática inherente al

despido. En cuanto a las empresas, ello les permitiría periodificar en forma más adecuada los costes respectivos y también les evitaría las situaciones conflictivas y engorrosas que acarrear los despidos y les facilitaría los planes de reestructuración de plantilla.

Respecto al Estado, esta sustitución flexibilizaría el mercado laboral, fortalecería el segundo pilar, objetivo absolutamente necesario para contrarrestar económicamente el fenómeno del envejecimiento, permitiría una combinación más equilibrada entre Seguridad Social y previsión complementaria y lo liberaría de la carga administrativa propia del sistema actual respecto al despido improcedente.

Naturalmente, esta sugerencia requiere un estudio actuarial y económico más profundo, aunque cálculos provisionales nos indican que la sustitución podría significar pensiones, a la edad de jubilación de 65 años, equivalentes al 24% y 15% del salario final en caso de 45 y 35 días de indemnización por año, respectivamente.

➤ **Exoneración de la indemnización por despido para las empresas con planes de pensiones.**

Los planes de pensiones de empleo significan nuevos costes para la empresas a causa de la inmediata adquisición de derechos para los partícipes sobre las aportaciones empresariales - en 2006 sólo el 10% aproximadamente de las aportaciones fue financiado por los empleados - así como por razón del derecho de movilización en caso de cambio de empresa por parte del empleado. Un coste adicional en los planes de prestación definida lo representa el margen de solvencia del 4% sobre el valor del fondo, cuya cuantía pertenece, según la legislación, al empleado y encarece, por consiguiente, en el mismo porcentaje el coste del plan. Aunque está prevista su reducción al 2%, sólo se aplicará a planes de aportación definida, modalidad predominante en el mercado.

Sería lógico premiar a las empresas que establezcan un plan de pensiones con una medida de estas características, siempre y cuando dicho plan contemple un nivel mínimo de prestaciones que sea equivalente a la indemnización por despido improcedente.

➤ **Restauración de la equidad tributaria para los mayores en las aportaciones a planes de pensiones**

Bajo el argumento baladí de que *“por razones de equidad y de complementariedad con el sistema público de pensiones, se acotan los límites de las aportaciones”* y, a nuestro juicio, en contradicción con el principio enunciado en la exposición de motivos de que *“...El objeto de estos regímenes es que los individuos puedan obtener, a través del sistema público y de su plan de pensiones privado, una prestación que permita la aproximación de sus rentas al último salario percibido durante su vida laboral”*, la nueva ley del IRPF eliminó injustificadamente las reducciones adicionales a los € 8.000 básicos y crecientes a razón de € 1.250 por cada año a partir de la edad de 52 y hasta los 65 años, gracias a las cuales era más factible la predicada aproximación de sus rentas al último salario percibido. La nueva normativa apenas eleva en € 2.500 las reducciones a partir de 50 años, sin que el aumento de la restablecida limitación porcentual – 30% régimen general - al 50% de los rendimientos netos de trabajo compense el recorte mencionado.

Con ello se retorna a la discriminación tributaria original de los mayores en los sistemas privados de pensiones. Ello refleja un olvido de la importancia del tiempo y de la tasa de interés – función creciente en progresión geométrica - en la acumulación del capital que garantice un ingreso o pensión equivalente y sitúa a los mayores en una posición desventajosa frente a los trabajadores jóvenes. Aunque la legislación de los sistemas privados fuese de más vieja data y los hoy día mayores hubiesen tenido más tiempo para acumular un capital no se lograría un trato ecuánime con este enfoque de *café para todos*

➤ **Intensificación de la política de incentivos para el ahorro-pensión**

El actual ciclo coyuntural positivo y el esperado aumento temporal de la tasa de ahorro personal - superior en algunos puntos porcentuales al esperado para Francia, Alemania e Italia - inducido, según algunos estudios, por el envejecimiento español con un desfase de algunos años en comparación con el de otros países, configuran una ocasión verdaderamente propicia para estimular aún más los sistemas de previsión del segundo y tercer pilar.

➤ **Compatibilizar el trabajo con la percepción de pensiones públicas y privadas**

En manifiesto contraste con el mercado laboral de la mayoría de los países comunitarios, el español se caracteriza por la baja participación relativa de los mayores de 50-55 años en las tasas de empleo. Mientras que hace 30 años, el 70% de los españoles entre 60-64 años de edad estaban activos laboralmente, hoy dicho porcentaje es de apenas el 44%. Esta expulsión del mercado laboral tiene su origen en diversos factores como la prejubilación y la jubilación anticipada, en las cuales, en muchos casos, subyace la realidad económica de que, a partir de determinadas edades y actividades, es el coste que para la empresa significan los empleados mayores con una productividad inferior a su salario lo que las induce a su sustitución por más jóvenes, cuya productividad es superior a su nivel salarial, o a prescindir de sus servicios mediante los planes de regulación de empleo o prejubilaciones. Los mayores pierden su empleabilidad a favor de la mano de obra más joven, aunque en muchos casos estarían dispuestos a continuar trabajando o a reinserirse laboralmente con una remuneración inferior. Muchos encuestados en otros países han indicado que volverían al trabajo para mejorar sus ingresos.

Muy arraigado se encuentra en el sistema público de pensiones el concepto de que la percepción de una pensión y el desempeño de un trabajo remunerado deben ser incompatibles, principio que no favorece la permanencia o reincorporación al trabajo de los mayores. El esquema que proponemos debería exonerar a la empresa y trabajadores de cotizar a la Seguridad Social, bajo el argumento de que el *jubilado activo* laboralmente ya ha adquirido o ganado su derecho de pensión, el cual no se incrementaría con su trabajo posterior. Si ha cumplido los requisitos legales para disfrutar la pensión, su compatibilización con una remuneración sería neutra para al sistema público.

Una de las posibles soluciones radica en encontrar una fórmula que le permita al empresario ajustar el coste laboral a la productividad de dicho grupo de edad, eliminando las inflexibles normas laborales, como, por ejemplo, permitiendo que los partícipes de planes de pensiones de empresa e individuales pudieran disponer, parcial o totalmente y antes de la jubilación, de una suma o renta periódica provenientes de su plan para compensar su voluntariamente aceptada reducción del nivel salarial. Esta opción se podría estimular estableciéndose porcentajes de reduc-

ción a la renta, similares a los establecidos hoy según la edad, para aquellos que se mantengan activos laboralmente.

Los mismos principios podrían establecerse para las pensiones de la Seguridad Social, en el sentido de establecer una pensión total o parcial anticipada, determinada mediante la aplicación de un coeficiente reductor, pero sin que se vincule forzosamente con un trabajo a tiempo parcial, ni con un contrato de relevo. Ante la posible objeción de que ello podría ocasionar problemas financieros al sistema público de pensiones, opinamos que ello no sería así, siempre y cuando se observe la neutralidad actuarial y los coeficientes reductores sean calculados estrictamente bajo el criterio de equivalencia financiero-actuarial.

De esta forma se atraería nuevamente a los mayores al mundo de trabajo, lo cual influiría muy favorablemente en las *tasas de dependencia demográfica*, que como vimos constituyen uno de los principales riesgos que gravita sobre el sistema de pensiones público.

➤ **Diseño, formulación y materialización de una política integral de pensiones**

Hemos recalcado en repetidas ocasiones sobre la necesidad de que se formule por los responsables políticos y del Gobierno una *política integral de pensiones* que sea coherente, continuista, que no obedezca a los avatares y vicisitudes políticas del momento y fije muy clara y cuantitativamente hasta qué nivel de protección llega la protección estatal y a partir del cual le corresponde al sistema privado, lo cual significaría delimitar adecuadamente el mandato constitucional sobre las pensiones públicas y las voluntarias. Ello es absolutamente necesario para que los ciudadanos sepan a ciencia cierta y no sólo mediante promesas políticas y electorales indeterminadas cuánto deben ahorrar para garantizarse un nivel de ingresos suficiente durante la jubilación.

Esta política no solamente debe ser el guardián de las normas legales y su debido cumplimiento, sino proseguir también una actitud más decidida y el despliegue de una actividad gubernamental más comprensiva de la previsión para la jubilación en general, tal como se lleva a cabo en Suecia. Ella debe proveer a los ciudadanos, asimismo, con una amplia, veraz, independiente e imparcial información sobre la situación actual y futura de las pensiones públicas y estimular la previsión social individual y colectiva, porque si no existe una labor comprometida del Estado en

este aspecto, continuará la tendencia de que los mejor informados e ilustrados y con más recursos son aquellos quienes contratan pensiones complementarias, fenómeno que se registra también en países como Reino Unido, por ejemplo, pero los cuales ya han tomado cartas en el asunto.

Esta política debe orientarse también a aumentar la *Financial Literacy* – *cultura financiera* – sin la cual no es posible lograr una mayor divulgación de los sistemas complementarios y de sus prestaciones, razón por la cual podría ser provechoso seguir el ejemplo sueco de instaurar una *Clearing House* específica que suministra en el país información individual sobre la totalidad de derechos adquiridos de pensiones en todos los sistemas, así como informaciones sobre los diferentes productos, sobre alternativas de sistemas de capitalización respecto al régimen público y mixto sueco de reparto y capitalización individual. En este contexto se enmarca la siguiente propuesta.

➤ **Comisión Independiente de Expertos y Autoridad de Pensiones**

Ante las enormes dificultades políticas para acometer las indispensables reformas y para tratar de romper el círculo vicioso nos parece oportuno un estudio más detallado y un debate sobre la posibilidad de constituir una especie de *Autoridad de Pensiones*, organismo independiente del poder público y privado y que sería el encargado de diseñar una *política integral de pensiones* y darle apoyo al *Pacto de Toledo*. Partiendo de la experiencia de los antiguos bancos centrales europeos o autoridades monetarias, no resultaría difícil diseñar una institución de tal naturaleza que aunque no tuviese poder legislativo directo, sí tendría como los antiguos bancos centrales y el actual Banco Central Europeo facultades para decidir autónoma e independientemente sobre variables o parámetros que afectan, primordialmente, al sistema público de pensiones.

La filosofía sería muy similar, porque mientras que la banca central independiente tenía la función de velar por la *estabilidad monetaria y cambiaria*, modificando sin necesidad de leyes las tasas de interés y tipos de cambio, la autoridad de pensiones tendría la función de velar por la *estabilidad del sistema de pensiones*, pudiendo modificar las variables que le afectan, tales como tasas de cotización, de sustitución, sistemas complementarios, etc.. La elección de los gobernadores se asemejaría a la establecida para los bancos centrales, tratando de que sea lo más inde-

pendiente posible de los vaivenes políticos y del gobierno de turno. En el seno de esta autoridad debería existir una *Comisión Independiente de Expertos* para valorar bienalmente el futuro del sistema público de pensiones a largo plazo, como es usual en otros países con proyecciones a 75 y más años, porque los ciudadanos tienen el derecho de conocer y la Administración la obligación de dar conocer estas magnitudes. Ello evitaría las infundadas y airadas descalificaciones, recurrentes durante más de 20 años, sobre los resultados de investigaciones serias y responsables y significaría un decisivo paso para que los dos sistemas estrechen su colaboración, cada uno con sus fortalezas y debilidades, tendente a mantener hasta donde sea razonable y económicamente posible el Estado de Bienestar.

Transcribimos, final y literalmente, las recomendaciones formuladas por Inverco para potenciar los sistemas privados de pensiones

1. Límites de aportación anual

Deberían establecerse límites anuales separados para las aportaciones realizadas a Planes Individuales y a Planes de Empleo (actualmente establecidos en 10.000 euros ó 12.500 para partícipes mayores de 52 años de forma conjunta); estableciendo además un límite específico para la contingencia de dependencia.

Asimismo, los porcentajes del 30% y del 50% de los rendimientos también deberían eliminarse a efectos de límite de aportación.

2. Modificación de la fiscalidad de las prestaciones de los Planes de Pensiones

Teniendo en cuenta la actual estructura dual del Impuesto del IRPF, la parte de la prestación correspondiente a las aportaciones realizadas durante la vida laboral del partícipe debería tributar al tipo marginal del IRPF (tipo al que, en su momento, se dedujeron en la base imponible), mientras que la parte de la prestación correspondiente al rendimiento generado por dichas aportaciones debería tributar al tipo fijo correspondiente a la base del ahorro, actualmente fijado en el 18%

3. Estímulos fiscales adicionales para los Planes del sistema de empleo

Deberían contemplarse ventajas fiscales adicionales que incentiven la promoción de los Planes de Pensiones del Sistema de Empleo, estable-

ciendo deducciones en las contribuciones empresariales a la Seguridad Social (por ejemplo, el 50%), con un límite anual de las bases de cotización de los empleados (por ejemplo, 2%). Esta aportación sería compensada a la Seguridad Social a través de los Presupuestos Generales del Estado.

Otra vía para lograr este objetivo podría ser que, ante una eventual reducción del tipo impositivo del Impuesto sobre Sociedades, parte de esta reducción se otorgue sólo en el supuesto de que la empresa haga aportaciones a Planes de Pensiones del Sistema de Empleo, con un límite anual de las bases de cotización de los empleados (por ejemplo, 2%).

BIBLIOGRAFÍA

CONSULTADA

ALONSO, J. A. Y HERCE, J. A. (2003) *Balance del sistema de pensiones y boom migratorio en España, Proyecciones del modelo MODPENS de FEDEA a 2050*, Documento de Trabajo 2003-02, www.fedea.es

ALONSO, J. Y CONDE-RUIZ, J. J. (2007) *Reforma de las pensiones: la experiencia internacional*, FEDEA, Documento de Trabajo 2007-18

ALONSO, J. A (2006) La contributividad y el desequilibrio actuarial de las pensiones de jubilación en España, en *Panorama Social* N° 4 – *Envejecimiento y pensiones: La reforma permanente*, Fundación Cajas de Ahorro, FUNCAS, Madrid

ALTISSIMO ET AL. (2005) *Wealth and asset price effects on economic activity*, ECB Occasional Paper No 29, June 2005

ANFOSSO, S. (1988) *Iniciación a los Fondos de Pensiones – Una guía práctica para la empresa*, Ediciones Deusto, Bilbao

ATTANASIO, O. AND ROHWEDDER, S. (2001) *Pension Wealth and Household Saving: Evidence from Pension Reforms in the UK*, University College London and Institute for Fiscal Studies, London

ANTOLIN, P., DE SERRES, A AND DE LA MAISONNEUVE, CH. (2005) *Long-term budgetary implications of tax-favoured retirement saving plans*, OECD Economic Studies No. 39, 2004/2

ANTOLIN, P AND H. BLOMMESTEIN (2007), *Governments and the Market for Longevity-Indexed Bonds*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, OECD Publishing. doi:10.1787/260561411283

ARGIMÓN, I., GONZÁLEZ, C. I. Y VEGAS, R.

(2007) *Retirement behaviour and retirement incentives in Spain*, presentación Jornadas Fedea de Usuarios de la Muestra Continua de Vidas Laborales, Madrid

(2007) La situación laboral en las edades próximas a la jubilación - Una explotación de la Muestra Continua de Vidas Laborales en *Boletín Económico* 05/2007, Banco de España, www.bde.es/informes/be/boleco/2007/be0705.pdf

ÁVALOS, L. M.

(1999) *Relevancia socio económica de las Mutualidades de Previsión Social en España*, Jornada sobre el presente y futuro de las Mutualidades de Previsión Social, Universidad de Valencia en Revista Jurídica CIRIEC España de Economía Social y Cooperativa

(1991) Antecedentes históricos del Mutualismo, en *Revista CIRIEC-España de Economía Pública, Social y Cooperativa*, Madrid

AXA RETIREMENT SCOPE (2007) *Retirement, a new life after work? Results for Spain, with international comparison Wave 3 - Spain - January 2007*

BANDE, J. (1961) *Economía del Seguro*, Tomo I Economía del Seguro Privado, Editorial Universitaria, Santiago de Chile

BANCO DE ESPAÑA, www.bde.es

(2008) *Encuesta financiera de la familias (EFF)*

(2007) *Cuentas Financieras*

(2006) *Central de Balances*

(2006) *Cuentas financieras de la economía española 1990-2005*

(2005) *Encuesta financiera de las familias (EFF): Descripción, métodos y resultados preliminares*

BENÍTEZ DE LUGO REYMUNDO, L. (1955) *Tratado de Seguros – Volumen Tercero*, Madrid

BOLSA DE MADRID (2000) *El aborro y los mercados financieros-Situación actual y perspectivas*, Madrid

BÖRSCH-SUPAN, A.

(2005) *Risiken im Lebenszyklus; Theorie und Evidenz*, Mannheim Institute for the Economics of Aging (MEA), Universität Mannheim,

(2004) *From Public Pension to Private Savings: The Current Pension Reform Process in Europe*, Mannheim Institute for the Economics of Aging (MEA), Universität Mannheim,

BRAUN, H. (1963) *Geschichte der Lebensversicherung und der Lebensversicherungstechnik*, Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft, Heft 70, Berlin

BREAUX, JOHN (2000) Discurso, *Global Aging Conference*, Washington www.issues2000.org/Senate/John_Breaux.

BRUNNER, J-K., RIESS, C. AND WINTER-EBMER, R. (2005) Public and Private Pension Claims, Capítulo 5.2 en *Health, Ageing and Retirement in Europe - First Results from the Survey of Health*, Mannheim Research Institute for the Economics of Aging (MEA), www.mea.uni-mannheim.de

CAIFOR (2001) *Barómetro Caifor sobre planes de pensiones*

CAJA DE SEGOVIA (2007) *Guía reforma fiscal 2007*, Copatrocinada por Ahorro Corporación Gestión SGIIC, S.A.

CALOT, G. Y SARDON, J.-P. (1999) Vieillissement démographique et protection sociale en *FUTURIBLES* N° 244, Paris

CARPIO, M. Y DOMINGO, E. (1996) *Presente y Futuro de las Pensiones en España*, Madrid.

CASAS BAAMONDE, M^a E. (1977) *Autonomía Colectiva y Seguridad Social*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid

CASTELLO, E. (1986) *Aborro institucional y planes de Previsión*, II Jornadas de Fondos de Pensiones, Intercaser, Estocolmo

CARONE, G. (2005) *Long-term labour force projections for the 25 EU Member States: A set of data for assessing the economic impact of ageing*, European Commission, Economic Papers, www.europa.eu.int/comm/economy_finance

CENTER FOR ECONOMIC PERFORMANCE (2005) *Foreign-born population in European Countries* (2001), Financial Times, May 13/2005, London

CENTER FOR RETIREMENT RESEARCH AT BOSTON COLLEGE (2005) *Projecting mortality: key findings from a forum of experts, Panel 1: The Mortality Debate* www.bc.edu/crr

CHULIÁ, E.

(2007) Spain: Between Majority Rule and Incrementalism en *The Handbook of West European Pension Politics*, editado por IMMERGUT, E., ANDERSON, K. & SCHULZE, I. Oxford

(2006) ¿Mirando a otro lado? La sociedad y la clase política españolas ante las pensiones en *Panorama Social* N° 4 – *Envejecimiento y pensiones: La reforma permanente*, Fundación Cajas de Ahorro, FUNCAS, Madrid

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES www.europa.eu.int

(2001) *The elimination of tax obstacles to cross-border provision of occupational pensions*, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee, COM(2001) 214

(1977) *Supplementary Pensions in the Single Market - A green Paper - Pensions taxation* Brussels

COMISIONES OBRERAS

(2005) Balance Negociación Colectiva 2004, en *Cuadernos de Información Sindical*, n.º 65, www.ccoo.es

(2003) *Modelo de desarrollo de la previsión social complementaria en España*, por Carlos Bravo Fernández, Cuadernos de información sindical, Madrid

COMITE EUROPEEN DES ASSURANCES (2003) *ECJ on occupational pensions*; www.cea.org

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE MUTUALIDADES (2007) *Memoria de actividades 2006*

CONDE-RUIZ, J. I., GALAZO, VI. Y PROFETA, P. (2005) *The Evolution of Retirement*, Documento de Trabajo 2005-03, FEDEA, www.fedea.es

CONDE-RUIZ, J. I., JIMENO, J. F. Y VALERA, G. (2006) *Inmigración y pensiones ¿Qué sabemos?* Fundación BBVA, Documento de Trabajo 2, www.fbbva.es

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

(2007) *La Constitución Española - Sinopsis artículo 41*, <http://narros.congreso.es/constitucion/index.htm>

(2003) *Comisión no permanente para la valoración de los resultados obtenidos por el Pacto de Toledo*, *Diario de Sesiones*, Boletín oficial de las Cortes Generales Congreso de los Diputados, 2 de Octubre de 2003

(1978) *Diario de Sesiones*, http://narros.congreso.es/constitucion/constitucion/elaboracion/ses_cong_pleno.htm

LAS ACTAS DE LA PONENCIA CONSTITUCIONAL (1977-78) *Revista de las Cortes Generales*, Nº (1984) www.congreso.es/constitucion/ficheros/actas/actas.pdf

CORONA, R. M^a (2001) *Fiscalidad de Planes y Fondos de Pensiones en El Sistema de Pensiones, Una Reforma sin Fin*, PricewaterhouseCoopers, Madrid

DE ANGULO, L. (1988) *Los Planes y Fondos de Pensiones y la Ley de Contrato de Seguro y demás Normativa aseguradora en Régimen Jurídico de los Planes de Pensiones*, Madrid

DEL CAÑO, F. (1983) *Derecho Español de Seguros*. Madrid

DE-JUAN RODRÍGUEZ, A. (1950) *Política de Seguros*, Ediciones Rialp, Madrid

DE LA PEÑA ESTEBAN, I. (2000) *Planes de previsión*, Madrid

DEUTSCHES INSTITUT FÜR ALTERSVORSORGE DIA, www.dia.de

(2006) *Das Einkommen der Rentner in Europa*, Köln

(2001) *Die Deutschen und ihr Geld*, Köln

DE VAL, A. L. (2006) *La exteriorización de los compromisos por pensiones en la negociación colectiva*, Fundación Mapfre, Instituto de Ciencias del Seguro, Madrid

DÍAZ-GIMÉNEZ, J. Y DÍAZ-SAAVEDRA, J. (2006) The Demographic and Educational Transitions and the Sustainability of the Spanish Public Pension System, en *Moneda y Crédito*, N° 222, Madrid

DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES
www.dgsfp.mineco.es/sector/informesdelsector.asp

(2008) *Seguros y fondos de pensiones -Informe 2007*

(2007) *Seguros y fondos de pensiones -Informe 2006*

(2006) *Memoria Estadística Ejercicio 2005, Contratos de seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios*

(2006a) *Seguros y Fondos de Pensiones, Informe 2005*

(2006a) *Planes y Fondos de pensiones: Informe estadístico 2.005*

DISNEY, R. (2001) *Notional accounts as pension reform strategy: An evaluation*, www.axiacon.com

DYCHTWARD, K. AND FLOWER, J. (1990) *Age Wave*, New York

DYCHTWARD, K., ERICKSON, T. J. AND MORISON, R. (2006) *Workforce Crisis*, Harvard Business School, Boston

EUROPEAN CENTRAL BANK

(2007) *Monthly Bulletin*, October 2007

(2007a) *Statistics Pocket Book*,

(2005) *Wealth and asset price effects on economic activity* - Occasional Paper No 29

EUROPEAN COMMISSION (2005) *The 2005 EPC projections of age-related expenditure (2004-2050) for the EU-25 member states: underlying assumptions and projection methodologies*, Report prepared by the Economic Policy Committee and the European Commission, www.europa.ue.int

EWIJK, C., VAN (2004) Pension savings and government finance in the Netherlands, OECD Economic Studies No. 39, 2004/2, www.oecd.org

FERNÁNDEZ RAÑADA, P. (1984) Los Fondos de Pensiones. Problemas de su tratamiento legal, en *Los Fondos de Pensiones*, Documentos Bolsa de Madrid,

FESE (2007) *Share ownership structure in Europe*, Federation of European Securities Exchange, www.fese.be/en/

FRATERNIDAD-MUPRESPA, ed. (2000) *Cien años de Seguridad Social*, Madrid

FUNDACIÓN EROSKI (2007) *¿Por qué se envejece?*
<http://mayores.consumer.es>

FUSTENBERG, G. VON, Editor (1979) *Social Security versus Private Saving*, Cambridge, Massachusetts.

GARRIGUES & ANDERSEN (2001) *La previsión social complementaria en España - La empresa ante la exteriorización de los compromisos por pensiones*, Andersen Legal y Grupo Santander Central Hispano, Madrid.

GOLDBRUNNER, J. (2003) *Tendencias Futuras de las Pensiones Privadas en Europa*, I Congreso Internacional – Envejecimiento y la Protección Pública y Privada, ICEA, Madrid, www.icea.es

GOLDSMITH, R. W

(1975) Some reflections on the Past, Present and Future of financial institutions, en *Current Problems of financial intermediaries*, Rotterdam

(1963) *La estructura Financiera y el Crecimiento Económico*, México D.F

GOLLIER, J.J. (2000) Private Pension Systems en *OECD Private Pension Systems and Policy Issues*, Paris

GÓMEZ-REDONDO, R. Y BOE, C. (2004) Tendencias de mortalidad en la población española: longevidad creciente, juventud recuperada y hacia la convergencia por sexo en *Informe sobre la situación demográfica en España 2004*, Fundación Fernando Abril Martorell, Madrid

GÓMEZ SALA, J, S. (1989) *Pensiones públicas, aborro y oferta de trabajo. Análisis del caso español*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid

GRIÑÁN, J. A. (2003) El envejecimiento de la población y el sistema público de pensiones, en *Informe 2003, Políticas sociales y Estado de Bienestar en España*, ed. Garde, J.A., Fundación Hogar del Empleado, Madrid

HALPERIN, J. (s.a.) *Los seguros en el régimen capitalista*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid

HAUSER, R. (1997) *Reform des Sozialstaats I*; Duncker & Humblot, Berlin

HAWKSWORTH, J., VAUSE, PETTIT, N.D., LEE, J. AND BARKER, T. (2000) *The European Pensions and Savings Revolution - Our Vision of the Future*, www.pwcglobal.com

HENKEL IBÉRICA (1982) *Encuesta sobre Condiciones de Empleo y Beneficios Marginales*, Madrid

HERCE, J. A., FERNÁNDEZ, C., GARCÍA, E. Y PANGUSIÓN, S. (2005) *Pensiones y Aborro a Largo Plazo: Un viejo problema en busca de nuevas soluciones*, Fundación de Estudios Financieros, www.fwf.es

HERCE, J. A. (1988) Fondos de Pensiones: Comparación internacional y desarrollos recientes en España, en *Revista de Seguridad Social*, N° 37, Madrid

HILLS, J. (2005) *Tax reliefs and incentives: are we getting value for money?* Pensions Policy Institute Annual General Meeting, www.pensionspolicyinstitute.org.uk/ www.pensionscommission.org.uk

ICEA www.icea.es

(2007) *Planes y Fondos de pensiones. Aspectos de gestión*. Estadísticas, Año 2006

(2007a) *Partícipes y Beneficiarios de Planes de Pensiones* – Estadísticas, Año 2006

(2005) *El seguro de dependencia – Guía para el desarrollo de productos de larga dependencia en España*, Madrid

HONDRICH, K. O. (1999) *Die Verteilung zwischen Jung und Alt*, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 37, Frankfurt

HOGAN, S. AND LISE, J. (2003) Life Expectancy, Health Expectancy, and the Life Cycle en *HORIZONS* Volume 6 Number 2

IGLESIAS, A. AND PALACIOS, R. J. (2000) *Managing Public Pension Reserves Part I: Evidence from the International Experience*, www.world-bank.org

IMMERGUT, E., ANDERSON, K. (2007) Editor's Introduction: The Dynamics of Pension Politics en *The Handbook of West European Pension Politics*, edited by IMMERGUT, E., ANDERSON, K. & SCHULZE, I. Oxford

INVERCO, www.inverco.es/web/indice_ie.html

(2008) *Aborro financiero de las familias, Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones*, Informe 2007 y perspectivas 2008

(2007) *Aborro financiero de las familias, Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones*, Informe 2006 y perspectivas 2007

(2005) *Aborro Financiero de las familias – Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones*, Informe 2004, Madrid

(1984) *Congreso internacional de Fondos de Pensiones – Textos íntegros del congreso*, Madrid

(1984a) *Congreso Internacional de Fondos de Pensiones, Discursos de Apertura, Clausura y Conclusiones*

INVERCO – DFC (1996) *El aborro familiar en España – Aborro 2000*, Madrid

IZQUIERDO ESCRIBANO, A. (2007) *Demografía de los extranjeros: incidencia en el crecimiento de la población*, Fundación BBVA, Bilbao

JACKSON, R. (2002); *Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org

JACKSON, R. AND HOWE, N. (2003), *The 2003 Aging Vulnerability Index, An Assessment of the Capacity of Twelve Developed Countries to Meet the Aging Challenge*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org

JACOBI, M. (2000) *Alternativen zum Generationen Vertrag der Rentenversicherung in Barwert- und Endwertbetrachtung*, VDD, Haar

KEESE, M. (2005) *Ageing and Employment Policies: Synthesis Report, Employment, Labour and Social Affairs*, OECD, High-Level Policy Forum on Ageing and Employment Policies, Brussels

KEENAY, G. AND EDWARD WHITEHOUSE, E. (2002) *The Role of the Personal Tax System in Old-Age Support: A Survey of 15 Countries*, Centre for Pensions and Superannuation. www.cps.unsw.edu.au

KEYFITZ, N. (1980) Las razones de los problemas de la Seguridad Social, en *Revista Hacienda Pública*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

LA CASA, R. (2000) *Contrato de Seguro y previsión social complementaria en el ámbito laboral*, Fundación Mapfre, Instituto de Ciencias del Seguro, Madrid

LEWIN, C. (1998) *Earliest Days in Life, Death and Money, 1848-1998, The actuarial Profession, 150 year's*, The Institute of Actuaries, Oxford UK

LINDEMAN, D. (2002) *Defined Benefits; The Long Goodbye*, Conference on Contractual Savings, World Bank-OECD-INPRS, www.world-bank.org

LUTZ, W. UND SCHERBOV, S (2004) *Aus Erster Hand*, Jahrgang 1, Nr. 1 Max-Planck-Institut für demografische Forschung

MALDONADO MOLINA, F. J. (2001) *Las Mutualidades de Previsión Social como Entidades Aseguradoras*, Granada

MALO DE MOLINA, J. L. (2004) *Presentación de los resultados de la central de balances y de la primera encuesta financiera de las familias*, Banco de España, www.bde.es

MCKINNON, R. (1974) *Dinero y Capital en el Desarrollo Económico*, México, D.F.

MCGILL, D. M Y GRUBBS, D. S, (1989) *Fundamentals of Private Pensions*, Homewood

MIEGEL, M. UND WAHL, S.

(2001) *Rentenwahrheit-Rentenklarheit, Plädoyer für eine Refor der Rentenberichterstattung*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, Köln, www.dia-vorsorge.de

(1999) *Solidarische Grunsicherung – Private Vorsorge. Der Weg aus der Rentenkrise*, München.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMERCIO (1982) *Un Análisis Estructural de los Convenios Colectivos 1980-81*, Madrid

MINISTERIO DE TRABAJO Y ASUNTOS SOCIALES, www.mtas.es

(2007) *Anuario de estadísticas laborales y de asuntos sociales 2006*

(2006) *Boletín Mensual*

(2005) *Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo*

(2005a) *Informe de estrategia de España en relación con el futuro del sistema de pensiones*, presentado al Comité de Protección Social de la U.E.

(2004) *Anuario de Estadísticas Laborales y de Asuntos Sociales*.

(2004) *Libro Blanco - Atención a las personas en situación de dependencia en España*, http://www.tt.mtas.es/periodico/serviciosociales/200501/libro_blanco.pdf

MONTEVERDE, M. (2005) Esperanzas de vida en salud y costes individuales de cuidados de larga duración en España en *Envejecimiento y dependencia. Situación actual y retos de futuro*, ESTUDIOS CAIXA CATALUNYA

MOTA, R. (2002) *Regímenes, partidos y políticas de suficiencia en pensiones de jubilación. La experiencia española*, Tesis Doctoral, Centro de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales, www.march.es/ceacs/publicaciones/publicaciones.asp

OLIVEIRA MARTINS, J., GONAND, F, ANTOLIN, P. , DE LA MAISON-NEUVE, C. AND YOO, K. (2005) *The impact of ageing on demand, factor markets and growth*, Economics Working Papers no.420, www.oecd.org/eco

OECD, www.oecd.org

(2007) *Pensions at a Glance Public policies across OECD countries*

(2007a) *OECD in Figures*, 2006-2007 Edition

(2007b) *Pension Markets in Focus*, Issue 4

(2007c) *OECD Global Pension Statistics*

(2005) *Ageing and Pension System Reform Implications for financial markets and economic policies*, Financial Market Trends, November 2005 Supplement

(2005a) *Private Pensions - Classification and glossary*

(2005b) *The impact of ageing on demand, factor markets and growth*, Economics Working Papers no.420

(2005c) *Labour Force Statistics*

(1998) *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, Paris

OBSERVATORIO SOCIAL DE ESPAÑA (2007) *Políticas fiscales y de rentas*, www.observatoriosocial.org

PACTOS DE LA MONCLOA (1977) *Texto íntegro*, www.vespito.net/historia/transi/pactos.html#1

PEÑA, E. (1974) *Aspectos jurídicos y fiscales de los Fondos de Pensiones, en Fondos de Pensiones para Empresas*, Seminario organizado por Banca Mas Sardá, Bilbao

PHILIPPE, M. A. (1986) *Comercialización masiva de planes de pensiones, II Jornadas de Fondos de Pensiones*, INTERCASER, Estocolmo

PIESCHACÓN, C.

(2007) *El Seguro de Pensiones*, Instituto de Ciencias del Seguro, Fundación Mapfre, Madrid

(2007) *Experiencia Empresarial y Descapitalización Laboral*, inédito, Madrid.

(2005) *Sistemas de Pensiones; Experiencia española e internacional*, Fundación Inverco, www.fundacióninverco.es

(2003) *Aportación Definida ¿Tendencia irreversible?*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es

(2001) *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid

(1988) Aspectos actuariales de los Fondos de Pensiones, en *Banca Española*, Madrid

(1985) Los riesgos de un Fondo de Pensiones en *Banca Española*, Madrid

(1984) *Seguro, Aborro y Desarrollo Económico*, Premio II Concurso Continental, Federación Interamericana de Empresas de Seguros FIDES, Bogotá

(1982) *Fondos de Pensiones; Teoría y Praxis*, inédito, Madrid

PURCELL, P. Y WHITMAN, D.B. (2007) *Retirement Savings: How Much Will Workers Have When They Retire?* Congressional Research Service, Washington

RABADAN, M., CASTRESANA, L. CEBOLLERO, E., GARCÍA, M.M LÓPEZ. A. Y MALPICA, A. M^a (1984) *Los Fondos de Pensiones – Su Futuro en España*, Madrid

RABADÁN, M. (2006) Planes y Fondos de Pensiones: Presente y Futuro, en *El sector asegurador y de los Planes y Fondos de Pensiones*, ICE, N.º 833, Noviembre-Diciembre 2006.

RAMÍREZ, E. (1988) Problemática Fiscal derivada del régimen transitorio de la normativa sobre planes y fondos de pensiones en *Gaceta Fiscal*, N° 54, Madrid

REISEN, H. (2003); *Fondos de Pensión, Mercados de Capital y Ahorros Nacionales*, Centro de Desarrollo OECD, www.oecd.org/dev.

REDAY-MULVEY, G. www.genevaassociation.org

(2005) Working beyond 60 Key Policies, in *Europe and Recommendations, The Four Pillars*, The Geneva Association, www.avenir-suisse.ch/

(2005a) *Von der Politik des frühzeitigen Rubestandes zur Förderung eines längeren Erwerbslebens*, Im Auftrag von avenir suisse, www.avenir-suisse.ch/

REDECILLAS LÓPEZ DE SABANDO, A. (2001) *El Mutualismo Laboral como Medio de Protección Social*, CES, Madrid

REHER, D. (2004) Población y sociedad en España durante el siglo XX”, en *Informe sobre la situación demográfica en España 2004*, Fundación Fernando Abril Martorell, Madrid

REIN, M. AND WADENSJÖ, E. (1998) The relation between social and occupational security” en Marmor, Th. R. and De Jong, Ph. R., (editors); *Ageing, Social Security and Affordability*, Aldershot

RÖSTBERG, A., ANDERSSON, B. & LINDH, TH. (2004) *Simulating the Future Pension Wealth and Retirement Saving in Sweden*, Institute for Futures Studies, Stockholm

RUSCONI, R. (2006) *Non-Profit Annuities: Thoughts on South Africa*, Actuarial Society of South Africa, February 2006, Johannesburg

SEGRÉ, C. (1971) Mercados de Capitales en los Países en Desarrollo: Problemas Institucionales y Perspectivas de Crecimiento en *La Movilización de Recursos Financieros Internos en América Latina*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington

SHAW, E. S. (1973) *Financial Deepening in Economic Development*, London

SKERMAN, R. (1998) Actuaries and Life Insurance, en *Life, Death and Money*, 1848-1998, The actuarial Profession, 150 years, The Institute of Actuaries, Oxford UK

SOLER, F. J.

(1984) *Fondos de pensiones*, Bilbao

(1978) Financiación de la Seguridad Social – Perspectivas de una Reforma en *Lecturas sobre la Economía de la Seguridad Social Española*, IAE, Madrid

STANOWSKY, J. (2005) *Demographie – was kommt auf uns zu?*, Working Paper No.: 46, Economic Research Allianz Group Dresdner Bank, www.dbresearch.de

STEWART, F. (2007), *Policy Issues for Developing Annuities Markets*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 2, Paris

SWISSRE, www.swissre.com/

(2006) *La titulización: nuevas oportunidades para aseguradores e inversores*, Revista SIGMA, N° 7/2006, Zurcí

(1998) *Finanzierungsprobleme staatlicher Rentensysteme: Marktpotential für Lebensversicherer*, Sigma, Zürich, 1998

TORIBIO, J. J. (1984) Aspectos sustantivos de la futura regulación de los Fondos de Pensiones, en *Los Fondos de Pensiones*, Documentos Bolsa de Madrid

TOWERS PERRIN TILLINGHAST (2005) *El futuro de los Seguros de Vida*, presentación, Semana del Seguro, Madrid

TOHARIA, L. (2004) Estructura demográfica y actividades de las personas en *Informe sobre la situación demográfica en España 2004*, Fundación Fernando Abril Martorell, Madrid

UNESPA

(2005) *La reforma del impuesto sobre la renta de las personas físicas y el seguro de vida*, Madrid

(2005^a) *El aborro a largo plazo - Importancia económica y estímulos fiscales*, Informe elaborado por Analistas Financieros Internacionales

USANO, D. (1986) *Comentarios de la Dirección General del Tesoro*, II Jornadas de Fondos de Pensiones, INTERCASER, Estocolmo

VEGANZONES, J. (1987) *Planes y Fondos de Pensiones*, Programas ESCA de Desarrollo Empresarial, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid

VV.AA. (2005) *El Contenido Económico de la negociación Colectiva*, Comisión Consultiva Nacional de Convenios Colectivos, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Madrid.

WALDRON, H. (2005) Literature Review of Long-Term Mortality Projections, en *Social Security Bulletin*, Vol. 66, No. 1, www.ssa.gov

WARTBURG, W. v. (1958) *Lebensversicherung*, Verlag Herbert Lang & Co., Bern

WATSON WYATT, (2001) *The Unfolding of a Predictable Surprise - A Comprehensive Analysis of the Shift from Traditional Pensions to Hybrid Plans*, www.worldbank.org

WHELAN, H. (2003) *Landmark Skandia pensions ruling set for April 3*, www.ipeonline.com

WHITEHOUSE. E.

(2006) *Pensions Panorama: Retirement-Income Systems in 53 Countries*, The World Bank, www.worldbank.org.

(1999) *The Tax Treatment of Funded Pensions*,

YERMO, J. (2002); *Revised Taxonomy for Pension Plans, Pension Funds and Pension Entities*, Paris, www.oecd.org.

YOO, K. AND DE SERRES, A.

(2005) *Tax treatment of private pension savings in OCDE countries*, OECD Economic Studies No. 39, 2004/2, www.oecd.org

(2004) *Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries and the Net Tax Cost Per Unit of Contribution to Tax-Favoured Schemes*, OECD Economics Department Working Papers, No. 406, www.oecd.org.

ZIMMERMANN, H. UND BUBB, A. (2002); *Das Risiko der Vorsorge, Die zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft*, Avenir Suisse, www.avenirsuisse.ch.

ZUBIRI, I. (2004); *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública Instituto de Estudios Fiscales, Madrid