

Evolución histórica y perspectiva futura de las empresas de capitalización con sorteo y de sus operaciones (*)

Por

Doctor JUAN RAMON OREJA RODRIGUEZ

1. LOS ORIGENES

Es en Francia, alrededor de 1850 (1), cuando comienza a practicarse esta operación; en este sentido A. Weber indica que (2):

«En esta época un tallista en piedra, Paul Verger, funda en París, calle de los Mártires, núm. 7, una especie de asociación en participación. Cada adherido debía aportar diez céntimos semanales, hasta que el número de su resguardo fuese designado por la suerte para recibir un premio de cien francos. Los sorteos se efectuaban tres veces al año, en Pascua, en San Juan y en Navidad: los números de todos los resguardos en vigor eran depositados en un sombrero y un niño extraía los números ganadores, los cuales variaban en función del estado de la caja. Esta asociación, denominada "LE VERGER", en honor a su fundador llega a contar hasta con doscientos cincuenta miembros, no sobrevivió a su creador.»

La operación practicada por «LE VERGER» era un sistema primitivo de capitalización con sorteo, pues «allí ya estaban definidas las dos características de la Capitalización: la constitución de capitales y el beneficio eventual de un reembolso anticipado por vía de sorteo» (3).

(*) Este trabajo forma parte de otro más amplio presentado por el autor como tesis doctoral en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Autónoma de Madrid durante el curso 1979/1980.

(1) Bueno Campos, Cruz Roche, Durán Herrera: «Apuntes de Economía de la Empresa» (Introducción). Universidad Autónoma de Madrid. Ed. Elexpuru Hnos., S. A. Bilbao 1977, página 3.

(2) Weber, Anatoles: «Traité élémentaire des Sociétés de Capitalisation». Marcel Rivière Editeur Paris 1925, págs. 9 y 10.

También puede consultarse:

Cuvillier, René: «Memorias», publicadas en la revista «Noticias de Sulacap», núm. 209, página 6.

(3) Epargne de Francia: Folleto, Francia 1970 citado por Rafael Maldonado de Arjona en «25 años de Capitalización en España», informe del Departamento de Capacitación e Información de Ahorro y Capitalización, S. A. España 1973, pag. 11.

La existencia de una Ley de loterías en Francia dificultó el normal desarrollo de estas operaciones, ya que su artículo segundo (4), prohibía la práctica de aquellas operaciones que «hacen nacer la esperanza de una ganancia que sea adquirida por vía de sorteo».

Dado que las sociedades que practicaban operaciones similares a la de «LE VERGER» carecían de los suficientes conocimientos técnicos; se ofertaban operaciones técnicamente desequilibradas, que con ayuda de redes comerciales propensas, se terminaba por esquilmar al pequeño y mediano ahorrador, los cuales ante la pérdida de sus ahorros, debido al incumplimiento de los compromisos contraídos por la sociedad, acudían a los tribunales.

Los abusos que se produjeron en Francia, según A. Weber (5), fueron posibles gracias a la no existencia de una reglamentación racional, pudiéndose concretar en:

1. Redacción deshonestas de los impresos de propaganda; se comentaba: «La desconfianza de los pequeños ahorradores es legendaria, pero su credibilidad es aún más grande»; puesto que la propaganda era incomprensible y engañosa.

2. Disimulo voluntario sobre la duración de los contratos, llegándose a concertar contratos hasta de cien años de duración.

3. Disimulo voluntario sobre la proporción de los reembolsos por sorteo; nunca se sabía los títulos en curso que eran amortizados por sorteo.

4. Existía trucaje en los sorteos, pues se daba que la suerte hacía un reclamo gratuito y deseable en las regiones donde precisamente la sociedad tenía cierto interés comercial.

5. Los nombres de los beneficiarios eran absolutamente ficticios.

6. Engaños sobre pretendidas garantías del Estado sobre los ahorros.

7. Existencias de cláusulas leoninas en los contratos y en la atribución de los beneficios.

8. Alta caducidad, que implicaba la pérdida del ahorro aportado, sin tener derecho a devolución de los capitales constituidos o a su anticipación por vía de sorteo.

Estos abusos cometidos por las sociedades eran analizados por los jueces que aplicaban, según los casos, la letra o el espíritu de la Ley de Loterías, en función de la seriedad de la sociedad encartada.

Todas las sociedades que practicaban estas operaciones, con independencia de que fuesen técnicamente equilibradas, corrían el riesgo de ser declaradas ilegales por un tribunal, cuando en juicio anterior habían sido consideradas

(4) Ley de Loterías 1836 Francia, su artículo segundo recoge el siguiente texto: «Son reputadas loterías y prohibidas como tales, las ventas de inmuebles, de muebles, o de mercancías efectuadas por vía de sorteo o aquellas que produzcan primas u otros beneficios debidos al azar y genéricamente todas las operaciones ofertadas al público para hacer nacer la esperanza una ganancia que sea adquirida por la vía del sorteo».

(5) Weber, A.: *Opus cit.*, pág. 45.

litas. Ello producía una absoluta inseguridad jurídica, ya que, además de impedir su desarrollo, se amenazaba su supervivencia (6).

En 1876 se emite un dictamen por la Corte de Casación francesa, relativo a las obligaciones de las Compañías Ferroviarias, que eran reembolsables por anticipado antes de su vencimiento según una determinada tabla de amortización.

Se indicaba en el dictamen que (7): «El sorteo no interviene más que a efectos de determinar la época en que deben ser reembolsadas estas obligaciones, no para adquirir una ganancia.»

Judicialmente, se había dado la interpretación que necesitaban las compañías sobre el sorteo, y dado que algunas de ellas comercializaban una operación consistente en una imposición única que se capitalizaba a largo plazo (hasta 100 años), siendo anticipable por vía de sorteo, se ajustaron a las condiciones exigidas por el dictamen. Con ello se había dado entrada a uno de los grandes tipos de operación de Capitalización con sorteo: las cuotas únicas.

Otra sentencia, consideró que una operación de Capitalización con sorteo que le era sometido a consideración, tampoco estaban incluidas en lo dispuesto por la Ley de Loterías, por la razón de que el beneficio resultante del sorteo no constituía un beneficio en sí, sino un anticipo del capital suscrito, una vez que todos los títulos eran emitidos por el mismo valor y anticipados por sorteo en un importe igual para todos (8), con ello quedaba sancionada positivamente la emisión de las cuotas únicas.

En 1905 se reglamentó el Seguro de Vida en Francia, lo que permite, en base a esta legislación, nacer en el 19 de diciembre de 1907, una Ley de Vigilancia y Control de Sociedades de Capitalización, copia fiel de la Ley de Seguros.

La puesta en vigor de la Ley motivó la desaparición de cierto número de sociedades que no cumplían los requisitos técnicos, financieros y legales exigidos, pero dio la oportunidad de consolidarse y crearse sociedades solventes.

2. EL DESARROLLO DE LAS SOCIEDADES

Recoge la Ley francesa de 1907 todas las exigencias relativas a la necesidad de mantener la solvencia de estas sociedades: Constitución de Reservas Técnicas y Garantías sólidas. Con objeto de evitar los abusos del pasado se limitó el plazo de duración de los contratos a treinta y tres años, si hay sorteo, y cincuenta si el reembolso es a una fecha fija; reglamentándose asimis-

(6) Cuvillier, R.: *Opus cit.*, pág. 6.

(7) Weber, A.: *Opus cit.*, pág. 31.

(8) Cuvillier, R.: *Opus cit.*, pág. 6.

mo los sorteos. Se prohibía el anticipo del capital suscrito por vía de sorteo, por valor superior al capital garantizado al término del contrato (9).

Sólo seis sociedades cumplían los requisitos legales, pasando a partir de aquel momento a disponer de las ventajas de tener sus operaciones reglamentadas por las leyes, lo que les permitía operar con completa garantía jurídica, siempre que no incumpliesen las normas legales, pero no por practicar loterías prohibidas.

En España se lanzan en 1910 las primeras operaciones de capitalización por el «Banco Vitalicio de Capitalización y Ahorro».

Otras sociedades, animadas por el éxito, también tratan de operar, pero una Real Orden de diciembre de 1913 prohíbe la práctica de operaciones de Capitalización con sorteo, encomendando a la Comisaría General de Seguros su vigilancia.

Posteriormente la Real Orden de 14 de febrero de 1924 calificó estos contratos, prohibiéndolos conforme al artículo 3.º de la Institución General de Loterías de 25 de febrero de 1893 (10).

La práctica en España de operaciones de Capitalización sin sorteo continúa, pero la proliferación de sociedades sin control técnico ni financiero, hace que se repitan en España algunos de los abusos conocidos ya en Francia, antes de la Ley de Vigilancia y Control de las Sociedades de Capitalización; hasta que, el 21 de noviembre de 1929, se promulga el «Estatuto General del Ahorro Popular» (11), con objeto de regular a estas sociedades. Desde entonces fueron declaradas en liquidación muchas entidades que no podían cumplir los requisitos necesarios para su inscripción en el Registro Especial de la Dirección General de Seguros y Ahorro o por dictamen de este Organismo directivo, encargado de su vigilancia e inspección; liquidándose así una página negra de la Previsión en España (12).

En 1911 se crea en Antwerpia (Bélgica) «La Constancia Capitalization», que tiene una efímera vida, pues fue obligada, por parte de la Corte de Casación Belga, a suspender en Bélgica la emisión de Títulos de Capitalización reembolsables; asimismo, debía interrumpir la realización de los sorteos prometidos en los títulos emitidos, todo ello en base a la interpretación de las leyes belgas contra loterías (13).

A pesar de ese acontecimiento la producción de títulos en su sucursal de Francia fue progresando, hasta que fue advertida de la situación paradójica en que se encontraba la única compañía de capitalización extranjera que ope-

(9) Planiol y Ripert: «Traité pratique du Droit Civil Français», pág. 548. París 1925-1934.

(10) «Ley de Seguros», volumen III, pág. 459. Zaragoza 1950.

(11) pág. 8.

raba en Francia, cuando en su país de origen se la había considerado ilegal (14).

En 1920 el legislador brasileño da vida a un texto legal en que se permitía el desarrollo de los sistemas de capitalización, tanto a sociedades nacionales como extranjeras, por lo que podían reunir y capitalizar en común ahorro de asociados y adheridos (15).

Fue en 1929 cuando surge «Sul America Capitalizaçao, S. A.», fundada bajo la dirección técnica de René Cuvillier, Actuario de seguros francés, que había participado en la fundación de la «Constancia» (sociedad belga) y de «Caisse Fraternelle de Capitalization» (sociedad francesa) (16).

El gobierno surgido de la revolución de 1930 en Brasil, tomó a su cargo analizar el sistema que iniciaba sus pasos, resultando de ese análisis su consolidación definitiva, que se tradujo en una reglamentación que le dio estructura, fijando principios en orden técnico y actuarial que establecieron la absoluta seguridad de sus fines y objetivos (17).

En Sudamérica, a partir de Brasil, se introduce la capitalización en Argentina (18), así como en el resto de los países, en base a la experiencia francesa y franco-brasileña.

Al reformarse, en agosto de 1926, la Ley General de 1924 en México, se autorizó a los bancos de ahorro la emisión de títulos o contratos de ahorro cuyo importe habría que cubrirse con cuotas periódicas (19). En estos contratos se solía ofrecer a los suscriptores las siguientes ventajas:

«a) Pagos en fecha determinada de un capital que representase el importe de las cuotas con sus intereses acumulados.

b) Préstamos con bajo interés, por orden cronológico de los contratos de la misma clase o por sorteo, con la totalidad o parte de las cuotas pagadas.

c) participación en las utilidades del banco emisor.»

Son, en definitiva, los primeros pasos, ya que las sociedades autorizadas lo son sin la utilización de los sistemas de sorteo; Moore, en su «Evolución de las Instituciones financieras en México», indica que: «La Capitalización por sorteo, aunque prevista en términos generales en la legislación de 1926, no se estableció de manera efectiva hasta 1932. En el reglamento de la Ley General de Instituciones de Crédito de ese año, se fijan con precisión las

(14) Cuvillier, R.: *Opus cit.*, pág. 7.

(15) Silva Lima Pereira, Alvaro: «História da Capitalizaçao no Brasil». Anais do II Congresso Sulacap, pág. 6. Brasil Noviembre de 1954.

(16) Larragoiti junior, A. S.: «A Capitalizaçao». Anais do II Congresso Sulacap, pág. 59. Brasil Noviembre 1954.

(17) Silva Lima Pereira, A.: *Opus cit.*, pág. 6.

(18) Cuvillier, R.: «Memorias» publicadas en la Revista «Noticias de Sulacap» núm. 213, página 18. Brasil Maio 1954.

(19) Moore, O. E.: «Evolución de las Instituciones Financieras en México», págs. 49 y 50. Fondo de Cultura Española. México 1963.

modalidades a que debían acogerse para su funcionamiento los Bancos de Capitalización» (20).

En Inglaterra, un sistema de capitalización sin sorteo se aplicó durante la Segunda Guerra Mundial. El Gobierno de Su Majestad se sirvió de este sistema para así movilizar los estancados fondos ahorrados por las economías familiares, con objeto de ponerlo al servicio del esfuerzo bélico. El sistema consistía en la creación de un bono de ahorro mediante el cual los ahorradores podían formar un capital de 15 chelines imponiendo cuotas de seis peniques, los cuales les eran capitalizados a un tres por ciento anual durante diez años (21).

3. ESTADO ACTUAL

Una nueva modificación de la legislación, de las muchas que había habido, toma el carácter de definitiva en Francia en 1938, siendo la que hasta hoy, con ligeras modificaciones, está en vigor. Entre las modificaciones significativas posteriores, se puede resaltar la nacionalización de las principales sociedades en 1946 (22).

Un paso significativo, para el desarrollo y consolidación de la Institución, se da en 1972, en el que se dicta un decreto que viene a sancionar una práctica ya corriente desde 1907 en todas las compañías francesas desde su fundación, así como en las demás existentes en España, Brasil y resto de América Latina. Mediante este decreto queda regulada la total integración de la oferta de las operaciones de capitalización con sorteo y la de los seguros complementarios de vida, que se venían ofertando junto a los títulos, pero por otra compañía (23).

La integración de la oferta que se produce en Francia, mediante la cual se suprime la ficción de la compañía de seguros, normalmente filial de la de capitalización, creada sólo con el objeto, en principio, de ofertar estos seguros complementarios crea, a nuestro entender, un hito en la historia de la Institución, por cuanto la integración de estos dos sistemas de previsión no puede ofrecer más que ventajas a los suscriptores, con las consiguientes reducciones de costes y economías externas provenientes de su integración.

(20) Moore, O. E.: *Opus cit.*, pág. 182.

(21) Labadie, Pierre: «La Capitalisation creatrice d'épargne». Conferencia. Francia.

(22) L'Argus: «Code des Assurances», pág. L'Argus. Francia 1976.

(23) Beroud, Georges: «Le titre de Capitalisation, instrument original d'épargne», pág. 1. Conferencia Francia 1973.

Hay traducción efectuada por el Departamento de Capacitación e información de Ahorro y Capitalización, S. A. y cedida para su publicación por la Revista «Actualidad Aseguradora». El Eco del seguro núm., pág., Febrero 1979.

La nacionalización, la integración y el posterior desarrollo legislativo, entre el que resaltamos las ventajas fiscales, en cuanto a su imposición sobre la renta, para los ahorradores por las cantidades anualmente impuestas, ha dado un gran impulso a esta Institución en Francia, colocándose a la cabeza mundial de capitales emitidos la sociedad nacionalizada L'UAP, formada por la unión de las sociedades: La Sequanaise y L'Urbain Capitalisation, contando con filiales en España y en varios países latinoamericanos.

Las sociedades francesas, ante la libertad de establecimiento que existirá antes o después, en la actual Europa de los Nueve, están adecuando los productos para lanzarse a la conquista de ese mercado, en el que sólo Francia practica, actualmente, esta forma de ahorro (24).

La sociedad estatal NAFIN (Nacional Financiera, S. A.), creada en México por decreto de diciembre de 1938, y reestructurada en virtud de una nueva Ley Orgánica promulgada el 31 de diciembre de 1940, tiene por uno de sus objetivos fundamentales, estipulado por el artículo 20, párrafo i) de la última disposición comentada: «actuar como caja de ahorro»; pero el artículo siguiente le amplía sus facultades para, entre otros aspectos, el de «llevar a cabo, además de las operaciones propias de las sociedades financieras o de inversión, instituciones fiduciarias y Cajas de Ahorro; la celebración de contratos de capitalización, sin emisión de títulos de capitalización» (25).

La Ley mexicana de instituciones de crédito de 1941 incluye a las sociedades de capitalización, concebidas como canalizadoras del ahorro popular, como «instituciones de inversión» (26), a tal efecto la exposición de motivos de esta Ley recoge las características que en su consideración había de tener estas sociedades:

«Se configuran estas sociedades como instituciones fundamentalmente dedicadas a recoger el pequeño ahorro con el cometido de formar capitales, mediante la puesta en circulación de Títulos o Pólizas de Capitalización prometiendo el reembolso aplazado de un capital. Por ello se le restringe, más aún que a las sociedades financieras, las operaciones de crédito a corto plazo, y también se les limitan las inversiones directas a largo término, a fin de marcar la tendencia que en el proyecto no se ha atrevido a establecer de una manera clara y rotunda, a que estas instituciones sean propiamente sociedades de cartera de valores.»

El régimen legal de las capitalizadoras fue establecido en Colombia por la Ley de 66 de 1947 (27); Franco Holguín, en su «Evolución de las Instituciones financieras en Colombia»; nos indica que hasta 1955 las cédulas de

(24) Beroud, G. *Opus cit.*, pág. 1.

(25) Moore, O. E.: *Opus cit.*, págs. 164-167.

(26) Moore, O. E.: *Opus cit.*, págs. 180-183.

(27) Franco Holguín, J.: «Evolución de las Instituciones Financieras en Colombia», pág. 227. México F.C.E. 1966.

capitalización fueron vendidas tan sólo por el Banco Central Hipotecario (inicialmente, la legislación sólo permitía que los bancos hipotecarios vendieran este tipo de contrato), pero, en vista de la fuerte competencia a la que se vieron sometidas las compañías de seguros, éstas establecieron compañías subsidiarias denominadas de capitalización, con la finalidad de vender certificados de ahorro similares a los del Banco Central Hipotecario.

En 1947 se solicita la autorización para operar en España por parte de la sociedad «América», filial de la «Sul America Capitalizaçao, S. A.», con técnica franco-brasileña, por lo que tras laboriosos estudios e informaciones el Ministerio de Hacienda autorizó a esta compañía la comercialización de un plan de capitalización con sorteo.

En un oficio remitido en 1950 a «Ahorro y Capitalización, S. A.», en el que se la autorizaba a efectuar sorteos, la Dirección General del Timbre y Monopolios, Sección de Loterías, se puede evidenciar la postura oficial de aquel momento, resultante de los estudios realizados: «No cabe duda que existe una diferencia fundamental entre una lotería o rifa, en las cuales al no obtener premio se pierde totalmente la cantidad jugada, y la amortización anticipada de títulos mediante sorteos, en cuyo caso los tenedores de éstos no pierden nada si no resultan premiados los suyos, por lo cual no se trata de combinaciones análogas a la Lotería Nacional, sino de una forma de conceder a los títulos, sobre sus naturales derechos financieros, otra cierta ventaja que constituye un aliciente» (28).

El auge de fundaciones, en España, hicieron temer que se produjeran las anomalías cortadas por el Estatuto del Ahorro Popular del año 1929, por lo que las partes interesadas solicitaron la regulación legal de esta institución.

La promulgación de la Ley de las Entidades Particulares de Ahorro y Capitalización se efectúa en 1955, indicándose en su preámbulo: «Iniciada la reglamentación del ahorro privado en nuestro país con el Real Decreto-Ley de 21 de noviembre de 1929, la Dirección General de Seguros y Ahorro ha venido efectuando una intensa labor de depuración de las entidades dedicadas al fomento y administración de las sumas ahorradas, con el fin de dotarlas de las garantías técnicas y financieras necesarias para el exacto y puntual cumplimiento de los compromisos contraídos con los suscriptores y asociados» (29).

Se continúa manifestando en dicho preámbulo legal: «Desde fecha relativamente reciente se ha puesto en práctica nuevos métodos que tienden a impulsar el desarrollo de la actividad ahorrativa, por medio de cuotas periódicas que, mediante su capitalización a interés compuesto, garantizan la formación de capitales a largo plazo, de cuantía previamente determinable por los suscriptores» (29).

(28) Maldonado de Arjona, R.: *Opus cit*, pág. 14.

(29) Cortes Españolas, España: «Ley de las Entidades Particulares de Ahorro y Capitalización». Madrid 1955.

Se resalta, a continuación, la necesidad que tiene el país de capitales para continuar el proceso industrializador en el que en aquella época se desarrollaba la economía española, para después dejar bien claro cuáles son las ventajas que se espera de este tipo de ahorro, así como se habían tomado las medidas legales para evitar los abusos que históricamente habían padecido los ahorradores y la institución: «Es, por lo tanto, pieza fundamental de la política financiera del Estado el fomento del ahorro popular, el que además de constituir, por sí mismo, una virtud moralizadora de las costumbres, dota a las economías privadas como a la pública, del instrumento indispensable para el progreso de las familias y de la nación. Para ello, es necesario robustecer la confianza del público en las entidades consagradas a la administración de las masas dinerarias portadas por el ahorro, por medio del análisis previo de los planes operatorios, en orden a su posibilidad matemática y financiera; la constitución de las reservas técnicas proporcionadas al volumen de los compromisos contraídos; ordenación de las inversiones con criterios de prudencia perfectamente compatibles con el cumplimiento de los objetivos propios de cada grupo de operaciones; garantías financieras de las Empresas, en cuanto a capitales y depósitos». (29).

El desarrollo legal de esta ley se realizó con la publicación del Reglamento de las Entidades de Ahorro y Capitalización en el año 1957; la normativa en vigor pronto se hizo insuficiente, al no estar reguladas extensas zonas de la actividad de capitalización, aplicándose en dichos casos la legislación particular de seguros, en vía de analogía.

Esta situación se hizo sentir por los componentes de subponencia que informó el sector seguros en el III Plan de Desarrollo Económico y Social, que al tratar el tema de la institución capitalizadora resaltan que:

«Por ello, parece necesario perfeccionar el sistema legal compuesto por la Ley de 1955 y el Reglamento de 1957 incorporando la experiencia y recogiendo la evolución registrada en estos tres lustros y, además, regulando específicamente aquellas áreas de la actividad de capitalización, inversiones, agentes, etc., que hoy viene siendo realizada, cumpliendo normas obtenidas por medio de difíciles analogías con las operaciones típicamente aseguradoras» (30).

Esto parece conveniente, principalmente, por los abusos que algunas redes comerciales efectúan, teniendo como consecuencia la pérdida de los ahorros de los suscriptores, lo que ha motivado que en agosto de 1966 las Compañías de Capitalización se comprometieran a cumplir el proyecto de «Reglamento de Producción», elaborado como «Estatuto Profesional del Gestor», el cual delimitaba las actuaciones de estos profesionales, persiguiéndose la actuación perniciosa de algunos de estos comisionistas. No obstante, algunas de las Compañías han olvidado esos compromisos, lo que

(30) Presidencia del Gobierno: «III plan de Desarrollo Económico y Social». Subponencia de Seguros, págs. 147-148. España 1973.

ha permitido una vasta campaña de prensa en protesta ante la actuación abusiva de alguna red, en 1977 (31).

Otra de las causas de la mencionada campaña de prensa, en protesta a las circunstancias actuales en que se encuentra la Institución Capitalizadora en España, es la incapacidad legal de superar el desequilibrio técnico producido por la inflación, que drena el ahorro constituido por el pequeño ahorrador, suscriptor de los Títulos de Capitalización, al hacerles perder valor adquisitivo al capital que será constituido a plazo fijo. Se hace necesario las modificaciones precisas para la reducción de costes, mediante la integración de los Títulos de Capitalización y los Seguros complementarios, liberalización de las inversiones, que permitan un alivio financiero a los posibles desequilibrios técnicos y modificación de los sistemas de asignación de Beneficios a los suscriptores, evitando las implicaciones fiscales a la vez que se permita la deducción fiscal de los ahorros generados anualmente por las cuotas impuestas.

En estas circunstancias se publica en España un Real Decreto que modifica algunos artículos del Reglamento de Capitalización y Ahorro (32), en cuyo preámbulo se admite: «Entre las normas de más urgente modificación deben tenerse en cuenta las que se refieren a las siguientes materias: Percepción de cantidades con anterioridad a la firma del correspondiente contrato; gastos de gestión externa, tipo de interés; sorteos, a fin de lograr la mayor objetividad de los mismos y el más fácil conocimiento de sus resultados por los interesados, y regulación de las actuaciones de los agentes productores, para mejor información de los ahorradores y disciplina del mercado. También es preciso actualizar las normas que regulan la inversión de las reservas técnicas y exigir un margen de solvencia».

Es en Brasil, donde a partir de los años 60, se plantea una lucha seria contra la inflación, que está determinando la pérdida del valor de los capitales constituidos, por parte del Gobierno al emitirse unas obligaciones reajustables que permitirán a las compañías de Capitalización, que las suscriben, unos planes de participación en beneficios con la debida corrección monetaria. Asimismo el Estado concede unas ventajas fiscales, al ser deducibles estos ahorros anuales del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, lo que supone un gran incentivo a la creación del ahorro.

En Inglaterra, Europa continental y América del Norte no se practica esta operación, ya sea por las estrictas legislaciones sobre loterías o bien por el amplio desarrollo del seguro popular que ha limitado el campo de aplicación (33).

(31) Sobre la Campaña de prensa, puede verse, entre otros los artículos publicados en: Catalunya-Express, pág. 2, martes 29-3-77. Report, núm. 15, págs. 6-9, 30-8, 5-9, de 1977.

(32) Real Decreto 2426/1978, de 15 de septiembre, por el que se modifican varios artículos del Reglamento de Entidades particulares de Capitalización y Ahorro que fue aprobado por Decreto de 26 de abril de 1957.

(33) Hermard, J.: «Theorie et pratique des assurances terrestres», volumen II, pág. 605. Paris 1924.

No obstante en estos países, al igual que en los que tienen plena vigencia las operaciones de Capitalización con sorteo (34) se han desarrollado, utilizando técnica de formación de capitales (35), sistemas de ahorro colectivo en el sector de la financiación de la vivienda (36).

En Inglaterra el primer Banco de Ahorro y préstamo para la Vivienda Familiar (Building Society) se estableció en 1781 (37), dominando el mercado de Préstamos, contabilizando del 70 al 80 por 100 de todos los Préstamos para la compra de vivienda (38).

El más interesante de los sistemas de financiación de vivienda en Europa es el de Alemania Federal, en el cuadro siguiente puede quedar resaltada la aportación a la financiación de la vivienda de las diferentes instituciones germano-occidentales para el año 1972.

(34) Sobre la situación y evolución de las Sociedades de Ahorro y Préstamos para la Vivienda en América del Sur, puede verse:

Franco Holguin, J.: *Opus cit.*

Moore, O. E.: *Opus cit.*

Así como su utilidad para la creación de ahorro colectivo en países en vía de desarrollo.

Grimes, Orville, F.; Jr.: «Viviendas para familias urbanas de bajos ingresos». Aspectos económicos y de política en el mundo en desarrollo, pág. 114. Madrid Tecnos 1978.

Goltz, A. y Lachman, D.: «Monetary correction and Colombia's Saving and Loan System». Finance and Development, vol. II, septiembre 1974, págs. 24-26.

(35) Oreja Rodríguez, J. R.: «Las Operaciones de Ahorro y Préstamo para la Vivienda». Anales del Instituto de Actuarios Españoles, núm. 18, págs. 137 y ss. Madrid 1977.

Otros análisis actuariales del sistema pueden encontrarse en:

Barral Souto, J.: «Análisis del sistema de Ahorro y Préstamo denominado "Crédito Recíproco"». Anales del Instituto Actuarial Argentino, págs. 23 y ss. Argentina, 2.º semestre 1963.

Kern, Enrique: «El problema del acortamiento del tiempo de espera en un sistema de ahorro y préstamo». Anales del Instituto Actuarial Argentino, núm. 5, págs. 35 y ss. Argentina, 1.º semestre de 1963.

(36) «Holding Finance in Europe». The Three Banks Review, junio 1977, recogido en «Co-yuntura Financiera», RUMASA, núm. 43, noviembre de 1977: «El principio de este sistema es muy simple. Cada ahorrador llega a un acuerdo en cuanto a una cantidad con la Sociedad financiera y se compromete a ahorrar una cantidad determinada cada mes. Después de un periodo mínimo de un año y medio, suponiendo que la cantidad ahorrada cubra al menos el 40 por 100 de la cantidad contratada, el ahorrador tiene derecho a un préstamo igual a la diferencia entre el ahorro acumulado y la cantidad contratada, pero la consecución del préstamo depende de la disponibilidad de fondos. Cuando se ha logrado el préstamo de ahorrar mensualmente una cantidad y sus ahorros acumulados les son entregados junto con el préstamo. Este ha de ser reembolsado en un plazo entre diez y doce años.»

(37) Citado por Moore, O. E.: *Opus cit.*, pág. 298.

(38) Groteau, J. T.: «La unión de Crédito y su economía». Ed. Roble, págs. 43/4 y 113/5. México, 1965.

PRESTAMOS PARA LA ADQUISICION DE VIVIENDAS
EN ALEMANIA

Año 1972
(porcentaje)

Cajas de Ahorro	20,9
Bancos Hipotecarios	26,8
Asociaciones de Préstamo y Vivienda	44,9
Instituciones de Seguros de Vida	6,2
Instituciones de Seguridad Social	1,3
	100,0

Fuente: O.C.D.E. tomado de «The Three Banks Review», junio 1977 (36).

En Norteamérica; las Asociaciones de Ahorro y Préstamo se encuentran ampliamente introducidas en el Sistema Financiero, suponiendo una fuerte competencia a otras Instituciones de Ahorro Colectivo (38).

4. OBSTACULOS PARA SU DESARROLLO FUTURO

La empresa debe anticiparse a los cambios del entorno, con una política ágil que la haga poco vulnerable.

Hacemos especial referencia a las presiones adversas u obstáculos derivados de las reacciones sociales.

El obstáculo más calificado, al porvenir de las empresas de Capitalización con sorteo, es la actitud del suscriptor, derivada de los abusos que se han cometido en nombre de la Institución por algunas empresas y redes comerciales.

A veces, algunas empresas han aprovechado la falta de conocimiento sobre la operación de Capitalización por el suscriptor, para ofertarle operaciones que no son propiamente de Capitalización o bien siéndolas tenían una base deficiente.

Algunas redes comerciales, ante el señuelo de alta comisión, intentan forzar al suscriptor a la realización de operaciones que no son adecuadas a su capacidad económica, con lo que consiguen desposeer al suscriptor de un ahorro laboriosamente formado.

Esta falta de ética constantemente penada por las empresas serias, pues «en una empresa de Capitalización, cuya base de acción es el crédito público que sólo se puede adquirir y mantener a través de una administración

absolutamente idónea, los colaboradores únicamente podrán ser personas de moralidad intachable porque ante el público, cada colaborador encarna la propia empresa» (39), por lo que «a cada candidato a suscriptor debe presentarse la operación más adecuada, respetándose especialmente su situación financiera para que en el futuro no se dé el abandono del Título motivado por la imposibilidad de satisfacer el portador sus obligaciones por ser elevadas, o por falta de interés a causa de la insignificancia de la operación suscrita en relación a sus posibilidades» (40).

Esta actuación irregular, tanto de algunas de las empresas como por algunas de las redes, inciden especialmente en los índices de permanencia de las operaciones en vigor, pudiendo ser un buen signo apreciativo de la calidad de la producción los porcentajes de caducidad de las operaciones, especialmente en los primeros años de su vigencia.

Ante esta situación, es lógico que la presión social sea recogida por la prensa haciendo resaltar los abusos cometidos. Estos artículos de prensa (41), que generalmente no sustentan otro interés que el de la defensa del suscriptor, suele adolecer de un desconocimiento de la operación, lo que normalmente ocasiona errores y obscurantismo.

Por regla general podemos afirmar que aquellas compañías que operan técnica y éticamente de forma correcta, garantizando con su actuación la confianza del público, obtiene, en este sentido, un éxito excepcional de tal forma que su oferta a los ahorradores surte el resultado deseado, «siempre que el sistema sea presentado en la plenitud de sus detalles, en la verdad de sus afirmaciones, en la sinceridad de sus propósitos, en la claridad de sus contratos, en la legalidad de sus documentos, en el uso de su mejor técnica, en la prudencia y sabiduría de las aplicaciones patrimoniales: subordinando a la Ley y a los Reglamentos, toda la actividad funcional, de tal suerte que el ahorro que va a realizar el público por el sistema de Capitalización esté precedido de la confianza que goza la certeza y la tranquilidad de los resultados que se deseen y le son asegurados de antemano» (42).

La presión social no sólo se puede dar a partir de abusos de empresa y redes comerciales, que pueden ser eliminados por un control público eficaz, sino por el nacimiento de nuevos deseos de los suscriptores, determinado por acontecimientos externos a ellos, como es el proceso inflacionista que debe ser cubierto de forma adecuada por las empresas; así como de cambios en las necesidades de previsión.

Los cambios de la demanda del público, originado por las causas antes

(39) Niklaus, Augusto J.: «Roteiro da Produção». Anais do II Congresso Sulacap. Brasil, 1954, pág. 35.

(40) O'Leary Teixeira, José: «Conservação da carteira nos grandes Centros». Anais do II Congresso Sulacap, págs. 12 y 13. Brasil, 1954.

(41) Vid. 1.3 Estado actual: Campaña de Prensa en España, 1977.

Silva Lima Pereira, A.: *Opus cit.*, págs. 6-8.

indicadas, deseando una formación del patrimonio, le hace utilizar otras formas de ahorro.

El alza constante del coste de vida, es especialmente peligroso en aquellos productos en los cuales no sea posible elevar su precio con el incremento del nivel de costes, lo que implica unas condiciones de difícil administración.

En el caso de las operaciones de Capitalización, cuyo precio está representado por las cuotas correspondientes a los Títulos suscritos por el candidato, de acuerdo a un plan de Capitalización concretado en un capital cierto que debe ser formado en un plazo determinado (normalmente de diez a veinte años), pasa a una situación de desequilibrio técnico por no poder, por una parte cubrir con los recargos de la cuota los costes crecientes, por otra la sensible pérdida de valor comparativo del capital formado.

El desequilibrio técnico de los recargos, los cuales suelen ser estipulados legalmente, no se puede solucionar con la simple emisión de nuevos Títulos correspondientes a Planes con recargos ajustados. En primer lugar, tal modificación no resolvería nada, por representar un reducido porcentaje de la cartera, y en segundo lugar, cuando pasados algunos años, realmente influyesen de manera apreciable, estarían, a su vez, supuesto el crecimiento de los costes, desfasados.

En todo caso, es evidente que habría un límite de aumento de las cuotas de los Títulos, dictado por la posibilidad de aceptación de éstos por el mercado de ahorradores, futuros suscriptores.

La empresa se enfrenta con el déficit de recargos, derivado del hecho de estar ofertando una operación con un precio determinado a priori, que legalmente no puede variarse, aunque varien las hipótesis intervinientes en su elaboración

Entre los distintos costes que pueden inducir a un déficit de los recargos, es el correspondiente a la organización uno de los más difíciles de controlar.

Es indudable la posibilidad de utilizar, de forma intensiva, la tecnología administrativa que nos permitirá una paulatina adecuación del personal afecto a la empresa. El incremento de los costes de este personal va íntimamente ligado con la proporcional reducción de personal administrativo por volumen de capitales en vigor. La tendencia lógica será el incremento de la productividad de estos costes fijos por una reducción del personal administrativo con una mayor utilización a la tecnología administrativa.

El personal residual, con un nivel de ingreso adecuado, será el mínimo necesario para la perfecta gestión administrativa usando los más modernos métodos y medios administrativos, necesitando para ello una formación superior a la media actual.

La organización es a todas luces necesaria para la colocación, entre los candidatos, de las operaciones. Esto se traduce en volúmenes de capitales emitidos y en comisiones sobre estas suscripciones.

Siempre ha existido, agravada en determinados momentos históricos, una competencia entre empresas con objeto de captar los gestores más capaci-

tados y con mayor volumen de producción, ello ha llevado, como consecuencia, a un incremento de los costes de suscripción de los Títulos o de los gastos comerciales, lo lógico es que las empresas ante ésto restrinjan las ventajas ofertadas en los Títulos para poder hacer frente a las pretensiones de los gestores.

En este negocio, «que comienza donde los otros terminan: en el acto de venta» (43), sólo se puede sobrevivir si los suscriptores quedan enteramente satisfechos con la operación realizada. El coste de la producción, de mantenimiento de la cartera y de la administración no puede ni debe llegar a un nivel que exija restricciones a las ventajas ofertadas a los portadores.

Conceder a la red aumentos de comisiones, que impliquen la necesidad de modificar las condiciones del Título, ya sea aumentando la cuota, ya sea reduciendo ventajas al portador, significa disminuir las posibilidades de producción.

Por otra parte, «sólo es posible mantener cifras de producción creciente cuando se dispone de una organización estable» (44).

Siendo actualmente el número de empresas reducido en cualquier mercado, «será el desarrollo técnico el instrumento de rivalidad comercial. Al igual que la publicidad y el arte de vender, a diferencia de la competencia de precios, el desarrollo técnico es un método leal y no de mutua destrucción, por el que cualquier empresa puede adelantarse a sus concurrentes» (45).

Sólo admitiendo la posibilidad de que sea el mercado quien determine la marginalidad de las empresas podemos mantener el nivel de servicios de éstos.

Las normas legales que plantean unos recargos máximos deben ser transformadas en el sentido de permitir unos recargos mínimos de acuerdo con la estabilidad técnica de las empresas, será la racionalidad administrativa y comercial, junto con la investigación técnica, quién fije la cuota de los Títulos, previa justificación de los costes en función de una verdadera contabilidad analítica; aquellas empresas marginales que están sobreviviendo a costa del suscriptor, con alto índice de caducidad y coste debe desaparecer en aras de la supervivencia de la Institución.

La pérdida de poder adquisitivo de la valuta, como consecuencia del proceso inflacionista, tiene especial influencia en las operaciones ofertadas por las Capitalizadoras.

El capital formado, tras un proceso de ahorro que ha durado un período más o menos largo de años, queda reducido en gran medida.

Las empresas suelen disimular esta realidad, en base a comparar el cúmulo aritmético de las cuotas desembolsadas con el capital formado, no considerando algo tan elemental como es la distinta valoración de las cantidades

(43) Oliveira Junior, L. S.: «Possibilidades da Capitalização», pág. 9. Anais do II Congresso Sulacap. Brasil, 1954.

(44) Larragoiti: *Opus cit.*, pág. 60.

(45) Galbraith: «El capitalismo americano». Ed. Ariel, 1971, pág. 149.

en función del tiempo. No se puede olvidar que dos capitales, de igual cuantía, disponibles en momentos distintos no son iguales. Es indudable que estudiado el T.I.R. de la operación y comparada financieramente con otras alternativas, nos daría un valor que no aconsejaría su inversión:

Aunque las ventajas de la operación sean de otro tipo, no cabe duda que el planteamiento y solución de esta cuestión ayudaría a mantener la supervivencia de las empresas.

Todas las posibles soluciones pasan por la investigación técnica. Es la búsqueda de operaciones con una estructura financiera y estadísticas adecuadas a las que en base a la regulación legal pertinente, permitiría la oferta de Títulos que recogeran este desafío.

Distintos han sido los estadios técnicos recorridos en la lucha contra la inflación. Se partió con la oferta de una teórica «Participación en Beneficio» a los suscriptores, que normalmente estaba ya predeterminada.

El término «Participación en Beneficios» era incorrecto, pues no había tal. Consistía en ofertar un % fijo sobre el capital al vencimiento, a veces también en las anticipaciones con sorteos; este incremento garantizado no era gratuito como cabría suponer al ser una «Participación en Beneficios» sino que incluido en la ecuación de equilibrio de la operación era repercutido en las cuotas.

Otras soluciones técnicas consisten en hacer variar el capital en función de un tanto determinado, permaneciendo constante la cuota o variando con la misma o distinta Ley que el capital.

En cualquier caso estos dos métodos no dejan de ser medios aproximados de enfrentarse a la pérdida de valor del capital suscrito, pero cobrando al suscriptor de una u otra manera el incremento del capital.

Un primer paso adelante, en la lucha con la inflación, fue la asignación a los Títulos de una parte de los beneficios (excedentes) de las empresas. La generalización de este método en sus distintas variantes ha condicionado la política empresarial.

La necesidad comercial de «dar participación en beneficios» ha forzado a las empresas a una evidente política de descapitalización, al «tener» que hacer lucir un resultado positivo sea cual fuere el signo económico del ejercicio.

A nuestro entender, la fórmula de hacer partícipe a los suscriptores del beneficio empresarial en un tanto por ciento del total, posteriormente prorrateado por capitales en vigor, ha sido un enorme error.

Las empresas que se han plegado a la exigencia comercial de «dar beneficios» ha tenido que dejar de dotar las amortizaciones que eran necesarias o bien de aflorar plusvalías ocultas tanto en activo reales como financieros, con el coste fiscal correspondiente. Posteriormente estas «Participaciones en Beneficios» eran entregadas en efectivo, a los suscriptores. De esta forma empresas en punta han visto mermadas su capacidad de financiamiento por el recurso fácil de esta «Participación en Beneficios».

Pensamos que cualquier método de participación en beneficio pasa por su determinación técnica antes de beneficio (provisión) como un gasto más de la empresa y su acumulación debe ser en un Fondo creado al efecto.

Como paso previo a su análisis, habrá que conocer cuáles son las fuentes de beneficio técnico de las empresas de Capitalización.

Las fuentes de beneficios técnicos son las siguientes:

1. Los recargos.
2. Las inversiones de los Fondos.
3. La caducidad.

Es evidente que en el momento que los costes, tanto comerciales como administrativos, han entrado en un índice de crecimiento superior al de la producción de las empresas, manteniendo ésta las cuotas a un nivel constante durante decenios, se produce un enorme déficit que amenaza a la empresa.

La caducidad, es en algunas empresas una sustancial fuente de beneficios por cuanto permitía un diferencial a favor de la misma, tras la compensación de la comisión de la red. Por lo que tiene de perjudicial para suscriptor y por ende, para la Institución no podemos dejar de denunciar a las empresas que juegan a la producción con un bajo índice de permanencia de las operaciones y consiguiente pérdida del ahorro para el suscriptor.

La única fuente de beneficio técnico que puede existir actualmente en la operación de Capitalización es la diferencia entre la rentabilidad real de sus inversiones y la técnica, que debe afectar a los Fondos de Capitalización.

El superávit que pueda lograr por este concepto ha de ser suficiente para compensar el creciente déficit de los recargos dejando un margen para beneficio de los suscriptores de Títulos.

Esta perspectiva nos lleva a plantear una investigación de esta fuente de beneficio, denunciando la postura de algunas Administraciones que imposibilitan la obtención de una rentabilidad adecuada de las inversiones.

Distintas Administraciones han venido imponiendo a las empresas obligación legal de inversión de sus Fondos, según determinados coeficientes obligatorios, en activos financieros.

Dos principales beneficiados de estas medidas legales han sido: los órganos del Estado que han impuesto sus activos financieros a las empresas, a unos tipos de interés bajo con respecto al mercado e inferiores, incluso, al interés técnico (46). Es evidente que con ello se estaba aumentando la fiscalidad de estas empresas con respecto de los demás intermediarios financieros en un tipo igual a la diferencia de interés del mercado y el ofertado por los activos financieros estatales (47).

(46) Larragoiti: *Opus cit.*, pág. 62.

(47) Gala, M.: «Sistema Financiero Español». *Moneda y Crédito*, núm. 111, págs. 45 y 46. Diciembre 1969.

Independientemente de esta fiscalidad se estaba reduciendo la capacidad de financiación a largo plazo de las empresas en el mercado financiero, pues la posible financiación que con estos fondos pueda hacer la Administración no ha sido sino una sustitución de intermediario inversor.

A su vez la obligatoriedad de inversión en activos emitidos por una serie de empresas de sectores puntas, con una baja rentabilidad, ha supuesto un gravamen para las empresas de Capitalización, a la vez que un dinero barato para estas empresas.

La alternativa clara que se debe adoptar, dentro de una perfección razonable de los distintos sistemas financieros es la participación directa de estos intermediarios en los mercados de dinero y capitales.

La participación en estos mercados financieros debe partir de una reconsideración de la normativa legal de tal forma que, partiendo de los criterios de seguridad y conservación de la inversión, se permita un índice adecuado de rentabilidad, a la vez que la liquidez necesaria para la empresa.

Deberían desaparecer los coeficientes obligatorios de inversión sustituyéndolos por otros no específicos que garantizaran el saneamiento financiero de la empresa, prohibiendo unos altos índices de inversión en cada tipo de activo o en un activo en especial.

De esta manera se permitiría la entrada de un importante prestamista e inversor en el mercado de capitales y sería posiblemente la pequeña y mediana empresa fuese la más beneficiada con esta reforma, siempre y cuando contase con las garantías necesarias para hacer viable la inversión (48).

Si se puede obtener una modificación de la legislación que regula estas inversiones, se habría dado un paso importante para asegurar la supervivencia de las empresas, ya que se obtendría un nivel interesante de rentabilidad de las inversiones que permitiría cubrir los déficits y dar una participación técnica en beneficios con lo que consigue que el suscriptor no pierda interés en la operación de Capitalización.

Determinado el Beneficio técnico, se debe asignar una parte de éste a los suscriptores mediante coeficientes adecuados, sobre los capitales en vigor, antigüedad y tipo de operación.

Las cantidades afectadas a cada Título debería pasar a un Fondo de participación en beneficio donde quedarían dichas cantidades depositadas produciendo la correspondiente rentabilidad hasta su exigibilidad por anticipación por sorteo o liquidación.

Se está aplicando en aquellos países de alto índice inflacionista (49) un sistema de corrección del valor del capital suscrito, en base a índices de variación monetaria.

(48) Oreja Rodríguez, J. R.: «Las Sociedades de Garantía Recíproca como instrumento para la financiación de la pequeña y mediana empresa: un camino a recorrer». Boletín Informativo, núm. 181, julio 1979, págs. 5-7. C. O. C. I. N., Santa Cruz de Tenerife.

(49) Brasil.

Partiendo de un ratio que permita estimar la variación monetaria (50): I_m ,

$$I_m = \frac{(U. P. C.)_m}{(U. P. C.)_{m-1}} - 1$$

se le relaciona con el valor de rescate dotando un Fondo de corrección monetaria F.C.M. que en el primer período de cálculo sería:

$$F. C. M._1 = I_m (V. R.)$$

siendo

VR = valor de rescate (vid 3.6.3.)

en años sucesivos quedaría planteado como:

$$F. C. M._m = [F. C. M._{m-1} * i_a] + I_m [(V. R.)_{m-1} + F. C. M._{m-1}]$$

que nos recoge tanto la afectación al fondo de la rentabilidad técnica anual estipulada, como la corrección del valor en rescate y del propio fondo ya acumulado.

Este Fondo será disponible a favor del suscriptor en caso de anticipación por sorteo o liquidación, en este caso en unos porcentajes estipulados.

(50) I_m : índice de variación de las obligaciones reajustables de Tesoro Nacional.