

NI 2765

FER - 3

R. 10265

Jornadas de Estudio sobre Seguridad Social

Madrid, 22-26 de junio de 1981

EL FUTURO DE LOS PLANES DE PENSIONES EN ESPAÑA

D. JUAN FERNÁNDEZ-LAYOS



ACCION SOCIAL EMPRESARIAL (A.S.E.)

El efecto más espectacular es, sin duda, en cuanto al déficit de los fondos de pensiones, el producido en Estados Unidos, porque no en vano es el país en el que también habían alcanzado éstos un mayor desarrollo, y, como muestra y aprovechando que no ha habido ninguna intervención sobre Estados Unidos, les voy a mostrar un cuadro que, aunque está un poco desfasado (corresponde a la revista FORTUNE de Noviembre del 77), muestra cuál es la situación de diez importantes fondos de pensiones de compañías, todas clasificadas dentro de las cien primeras del ranking mundial, donde puede verse cómo en varias de ellas el déficit de sus fondos de pensiones supera al valor de mercado de sus acciones, y cómo la descobertura del fondo puede llegar a cifras de 12.000 dólares por empleado. Y con datos más recientes (revista BUSINESS WEEK del 25 de Agosto de 1.980), podemos ver cuáles son las descoberturas de los cinco fondos más importantes de Estados Unidos, y el primero, GENERAL MOTORS, alcanza la cifra escalofriante de 6.100 millones de dólares.

Creo que será muy útil para todos nosotros: empresarios, entidades gestoras de fondos de pensiones y compañías de seguros de vida, tener muy en cuenta los cuadros que les he mostrado anteriormente. Ahora bien, por supuesto que el que no tiene cabeza no tiene dolores de cabeza, y creo que los aseguradores españoles y la industria gestora de fondos preferiríamos tener los problemas de los Estados Unidos, pero haber alcanzado su volumen de desarrollo, y es que España necesita los fondos de pensiones y que éstos se desarrollen como lo han hecho en todos los países avanzados de occidente, por las siguientes razones:

ESPAÑA NECESITA LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES

- 1º. Porque, como recientemente ha dicho el Presidente de UNESPA, Sr. Mansilla, la Seguridad Social Española está en quiebra -y esto es algo que creo que hoy aceptamos prácticamente todos los españoles-, siendo una de las causas fundamentales de dicha quiebra justa-

mente las pensiones que cada vez se van comiendo un mayor pedazo del presupuesto de la Seguridad Social, y así, en 1.980, las pensiones absorben 919.000 millones de pesetas -más de la mitad del presupuesto total de la Seguridad Social- y el 82% del capítulo de prestaciones económicas, habiendo sido la partida que ha tenido un índice de crecimiento anual más elevado. Por tanto, o se reforma la Seguridad Social y muy concretamente el sistema de pensiones, o la Seguridad Social acaba con nosotros, es decir con España.

- 2º. Porque se ha demostrado en todos los países que los fondos de pensiones privados son un instrumento muy útil e indispensable para el desarrollo de una economía libre de mercado y el fomento y canalización del ahorro a largo plazo; clase de ahorro que aunque no haya sido nunca muy boyante en nuestro país, casi ha desaparecido en los momentos actuales.

Es indudable, por otro lado que, si creemos en la economía de mercado que establece y consagra la Constitución, las empresas privadas podrán canalizar mejor los recursos que generen los fondos de pensiones, que irán a parar a las industrias o las empresas más productivas del país, con lo que se beneficiará la economía en general y se obtendrán unos mejores rendimientos para los partícipes de los fondos.

- 3º. Porque todavía la media de la población española es joven después del boom de natalidad que se registró en los últimos años, aunque ahora ya se haya ralentizado, y es el momento de que una gran masa de personas que todavía tienen lejana la jubilación puedan empezar a hacer el esfuerzo necesario para poder tener, cuando esta llegue, una pensión adecuada.

El sistema de reparto de la Seguridad Social, a no ser que sólo cubra un mínimo bastante reducido, es cada vez más inviable a medida que aumenta el número de los que perciben fondos, es decir pensiones, (alargamiento

de la vida, adelantamiento de la edad de jubilación, etc.) y disminuye el número de los que aportan fondos, fenómeno que hoy se debe fundamentalmente al descenso de la población trabajadora por la influencia del paro y la crisis económica, pero que en el futuro puede seguir manifestándose, porque la tecnología actual, y la que vendrá, hará que cada vez tiendan a acortarse los años en que una persona estará en activo y, en consecuencia, la masa de población trabajadora.

- 5º. Porque en España se ha producido un cambio en las últimas décadas, habiéndose pasado de una economía rural y agrícola a una economía industrial, y es de esperar que este proceso se mantenga o se acentúe en el futuro, única forma de mantenernos en la lista de países desarrollados. Y mientras en la sociedad rural es mucho más fácil o causa menos problema el mantenimiento de los jubilados, de las clases pasivas; ya que la economía familiar admite y acepta dentro de ella a la persona que ya no trabaja y que sigue en la casa con poco gasto, ésto no es tan fácil en una economía industrial en que los gastos primarios son mayores, las viviendas más reducidas y cada vez es más difícil que el jubilado permanezca con su familia.
- 6º. Porque unos fondos de pensiones privados generalizados garantizan la libertad de la persona -creo que cualquiera nos sentimos más seguros y más libres si sabemos que cuando nos jubilemos podremos vivir con nuestra pensión y no tener que depender en todo o en parte de nuestra familia-. Me parece muy triste la figura que se ha empezado a dar en la sociedad española del anciano sin independencia económica, que va como un mueble de casa en casa de los hijos porque es una carga demasiado pesada -y no diría yo sólo en lo económico-, debido a ese egoísmo hacia el que vamos evolucionando en las sociedades modernas, porque nadie quiere hacerse cargo perpetuamente de él. Este problema se solucionaría indudablemente si todo el mundo al llegar a la jubilación contara con una pensión con la que

pudiera vivir independiente y decentemente. Nuestras costas están llenas de ejemplos de jubilados pensionistas de otros países que viven felices esperando el fin de sus días, sin estar dependiendo de la ayuda familiar.

Por otra parte, un fondo de pensiones es el único medio de que dispone una empresa para poder ir pagando poco a poco y a plazos la jubilación de sus empleados, y a muchas empresas, y sobre todo a nivel directivo, les plantea problemas la jubilación de su personal porque se sienten responsables de que éste mantenga un cierto nivel de ingresos, y al fin se ven obligadas a complementar de alguna manera lo que ya perciben de la Seguridad Social.

QUE FONDOS DE PENSIONES QUEREMOS

¿Qué Fondos de pensiones queremos?. ¿Qué coberturas presta hoy en este terrano la Seguridad Social española?.

Creo que evidentemente nadie pretende que los Fondos de pensiones sustituyan por completo a la Seguridad Social, esto sería pretender un disparate. Estoy absolutamente de acuerdo con lo que decía recientemente en una conferencia el Profesor Manuel Artis, Catedrático de Econometría en la Universidad de Barcelona; en el sentido de que debe haber un mínimo de cobertura por parte de la Seguridad Social, en la línea de lo establecido por el código de Lovaina, de manera que el estado debe garantizar una renta mínima a cualquier persona que se haga acreedora a ella, incluso con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Por supuesto la contribución a esta Seguridad Social debe ser obligatoria para todos los ciudadanos, ser un especie de impuesto; porque si se dejara a la voluntad de las personas se produciría indudablemente un problema de futuro, habría muchas personas sin ningún tipo de pensión y, en definitiva, la carga de las mismas recaería sobre el conjunto del cuerpo social.

Después debe haber un segundo tramo, de nivel profesional, que también entraría dentro de la categoría básica y que como el primero debería estar cubierto a nivel nacional por la Seguridad Social, aunque esto ya es más discutible. El Profesor Artis piensa que también debe cubrirse por la Seguridad Social y estar a nivel de una cobertura profesional y en relación con el salario que se percibe. Esto, a su modo de entender, es lo que refleja la constitución al decir que habrá unas prestaciones básicas. De todas formas, me parece que ya este segundo tramo podría pensarse que estuviera cubierto por los fondos privados de pensiones y que, una vez cubierta una base mínima, el ciudadano debería tener libertad para decidir sobre su futuro, y el "ciudadano hormiga" no debe pagar por el "ciudadano cigarra" que decide gastar todo y no ir constituyendo ningún tipo de ahorro para el futuro. Naturalmente que esto sólo puede funcionar si existe un adecuado sistema de fondos de pensiones privado y una infraestructura que permita a ese ciudadano el acceder fácilmente a los fondos de pensiones, el conocerlos y el que éstos tengan un tratamiento fiscal que le sea favorable.

En cuanto al tercer tramo, creo que todos estamos de acuerdo y así se hace en casi todos los países, debe estar cubierto por fondos de pensiones privados en los que el ciudadano pueda elegir una cobertura complementaria a las pensiones que tiene garantizadas por el estado.

Por supuesto que los tres tramos que hemos comentado son muy elásticos, -en esto pasa como en las velocidades o cambio de marchas de los coches- y, si el primer tramo o la primera "velocidad" es muy largo, indudablemente está claro que todo el resto debe estar cubierto por los fondos de pensiones privados, y que un primer tramo mínimo o raquíptico exigiría un segundo tramo también cubierto por la Seguridad Social.

Sobre ésto podría ser muy útil conocer lo que ocurre en otros países, ya lo hemos oído aquí de algunos de los más importantes y hemos visto que suele existir una cobertura

mínima distribuida en uno o dos tramos y que está cubierta por la Seguridad Social del Estado. Quizás la excepción, aunque en cierta forma se está planteando su revisión, puede ser Estados Unidos, donde tradicionalmente ha existido una Seguridad Social mínima casi inexistente en algunas facetas, que después se ha ido desarrollando algo más, pero que ha sido lo que ha permitido, sin duda, que los Fondos de Pensiones y el Seguro de Vida en aquél país hayan alcanzado las cotas que hoy tienen.

Para esta comparación internacional, que creo no procede señalar o hacer ahora aquí, recomiendo, para el que tenga interés en ello, un manual realizado por INTERNATIONAL PENSION CONSULTANS, de cuyos servicios internacionales es Director precisamente el Sr. Burkhard Furer, que esta mañana nos ha dado una extraordinaria conferencia sobre la Seguridad Social en Alemania. Este manual trata de los sistemas estatales de pensiones y de las pensiones privadas en el mundo; es un análisis muy completo de dieciocho países, entre los que incluso también se encuentra España, cosa que no suele ser usual en este tipo de comparaciones.

SITUACION DE LAS PENSIONES EN ESPAÑA

Es imprescindible referirnos, aunque sea rápidamente, a cuál es la situación de la cobertura de pensiones de jubilación en España, cubiertas fundamentalmente por la Seguridad Social y los Montepíos y Mutualidades Laborales. Aunque su importancia sea insignificante, me referiré a los seguros colectivos de jubilación o ahorro y, por último, a una forma de Fondos de Pensiones que practican desde hace poco tiempo algunas compañías de seguros, aunque hasta el momento ha tenido muy poco desarrollo.

El tema de la Seguridad Social española ha sido o va a ser tratado con más amplitud a lo largo de estas jornadas, por lo que voy a pasar deprisa sobre el mismo, y, como complemento de mi intervención, se repartirá, al que lo solicite, un manual que acabamos de hacer en MAPFRE VIDA referente a qué cubre y cómo funciona la Seguridad Social en España en cuanto a las prestaciones económicas de pen-

siones, es decir jubilación, viudedad, orfandad y prestaciones complementarias o que pueden serlo de las mismas como los distintos grados de invalidez.

Como vemos básicamente y es lo que más nos interesa, la Seguridad Social española exige para la pensión de jubilación un período mínimo de cotización de diez años; la base de regulación para el cálculo de la pensión son los 24 meses que elija el pensionista, que naturalmente suelen ser los últimos dentro de los siete años anteriores a la fecha de su jubilación, y la suma de estas 24 mensualidades (o mejor dicho bases de cotización) dividida entre 28 va a dar dicha base de regulación.

La cuantía de la pensión a los diez años de cotización es el 100% de la base reguladora, lo que puede llevar en el caso de cotización máxima a una pensión de 1.592.000 pesetas anuales, 296.268 pesetas en el caso mínimo y 800.000 pesetas en el caso medio de un empleado administrativo. por ejemplo.

Los Montepíos y Mutualidades Laborales están regulados por la Ley de Montepíos y Mutualidades Laborales de 6 de Diciembre de 1.941 y su Reglamento de 26 de Mayo del 43.

Existen 986 de estas entidades. El número de afiliados es de 5.103.558, las cuotas recaudadas 25.000 millones de pesetas y las reservas 72.000 millones, (últimos datos oficiales conocidos que corresponden a 1.977).

Casi todos estos Montepíos siguen el sistema de reparto, y en muchos su patrimonio no parece suficiente para hacer frente a las prestaciones futuras con arreglo al cálculo actuarial.

Los seguros colectivos de jubilación o ahorro son prácticamente inexistentes en España; están incluidos dentro de los seguros colectivos que tienen unas primas en nuestro país de unos 15.000 millones de pesetas y de estas primas no creo que ni siquiera el 10% corresponda a seguros de pensiones, es decir una cifra insignificante. La causa de su subdesarrollo hay que buscarla fundamentalmente en la tasa técnica (3,5% hasta 1.977, 5% actualmente), haberse trabajado sin participación en beneficios y carecer de regulación legal y fiscal adecuada.

Desde hace un par de años se está practicando por algunas compañías un sistema de Fondos de Pensiones, que fue aprobado por primera vez a una de ellas -tampoco quiero decir el nombre- el 21 de Julio de 1.976. En líneas generales, se trata de un plan sistemático mediante el cual la entidad aseguradora acumula fondos para la empresa contratante a un tipo de interés mínimo, que es igual al básico garantizado por el Banco de España (8% actualmente), además se abona al Fondo el 90% del beneficio que pueda obtenerse por encima del 8%.

El Fondo puede ser contributivo, es decir con participación de los miembros del mismo (empleados de la empresa contratante) en el pago de cuotas o pagarse éstas íntegramente por la empresa.

No se trata de un verdadero seguro de vida, ya que, por un lado, las aportaciones o cuotas al Fondo se consideran "preprimas" y pueden variar u oscilar, y, por otro, tampoco se garantiza ninguna pensión, sino sólo que al llegar el participe a la jubilación se le entrega la suma que tenga acreditada o se compra con dicha suma un seguro de pensiones con la tarifa que en ese momento tenga establecida la compañía de seguros. En líneas generales se asemeja a un contrato de administración de depósitos con un interés mínimo garantizado.

EL FUTURO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

¿Cuál puede ser la situación o el futuro de los fondos de pensiones en España?.

Entendemos que básicamente este futuro va a depender de las siguientes cuestiones:

- El campo que abarque la Seguridad Social del Estado.
- Las normas de la legislación que regule los Fondos de Pensiones privados.
- El sistema fiscal que a éstos se aplique.
- La capacidad de gestión de las entidades o instituciones que participen en los fondos de pensiones.

Sin duda lo que va a marcar fundamentalmente el futuro de los Fondos de pensiones va a ser el campo que para los mismos les permita la Seguridad Social estatal. Hemos visto lo que cubre la Seguridad Social en España en cuanto a pensiones y, en nuestra opinión, nos parece que es demasiado para ser el mínimo que debe cubrir el estado. Creemos que estos mínimos que cubre la Seguridad Social, lo que podríamos considerar el primer tramo en la estructura de cobertura global de que hemos hablado antes, deberían reducirse o congelarse para dejar un mayor campo a la actuación de los fondos de pensiones privados. Por otra parte y como hemos visto, es la única manera de contribuir a resolver los problemas de la Seguridad Social y su costo creciente. Comprendemos que es un problema muy difícil, que hay que abordarlo con valentía y que cuánto más tiempo se tarde en hacerlo más difícil será resolver el problema.

Se está hablando mucho en los últimos años, en los últimos meses; sobre los problemas de la Seguridad Social y sobre la forma de resolverlos, pero indudablemente tenemos que ser realistas y conscientes de cuál es el problema básico: el problema básico es que los fondos acumulados en la Seguridad Social y la rentabilidad que los mismos producen es insuficiente para mantener el sistema de pensiones establecido por la misma, lo que obliga a que cada año se tengan que subir las cuotas de las aportaciones de trabajadores y empresarios -que creemos están ya en límites irresistibles- o destinar una mayor parte del presupuesto nacional a la Seguridad Social, lo cual indudablemente es un gasto consuntivo que frena cualquier posibilidad de verdadero desarrollo económico.

Por supuesto que la solución no puede estar en trasladar el problema o una parte de este problema a los Fondos privados de pensiones que se creen, porque aquí lo que hay fundamentalmente es una gran quiebra, un déficit, una falta de dinero; y precisamente lo que no van a hacer los fondos de pensiones que se creen es suplir esa falta de dinero, por tanto, de cara al futuro se puede reducir las coberturas de la Seguridad Social en cuanto a las nuevas aportaciones, congelarlas o permitir que, a través de instituciones priva-

das de fondos de pensiones, se cubra una parte de estas nuevas prestaciones, pero lo hecho hasta ahora tendrá que seguir siendo administrado por la Seguridad Social, y, por eso, tienen gracia algunas afirmaciones de algunos políticos que hablan de ávidez de las compañías de seguros y de las instituciones que van a dedicarse a la gestión de fondos de pensiones por administrar o manejar los fondos de la Seguridad Social.

Una forma de atacar el problema, y me parece las más original de las que se han intentado en los últimos años, o por los menos la última (1 Mayo 1.981), puede ser la adoptada en Chile; por supuesto que comprendo que no va a ser tan bien acogida una experiencia referente a un país con un sistema político como el actual en Chile, como lo sería el de un país democrático, pero repito que nuestro esquema es el de la economía de mercado y allí se da la paradoja de que, a pesar del régimen político, el sistema que se ha arbitrado entra más que ningún otro dentro de las normas de este tipo de economía libre.

En definitiva, el sistema que ha empezado a regir en Chile, como decía, el 1 de Mayo de 1.981, y al que el trabajador podrá acogerse o decidir si se acoge hasta el primero de Mayo de 1.986, es decir tiene un plazo de cinco años, es el de dar a elegir entre continuar con el sistema que tienen de pensiones, es decir conservando los derechos que en el mismo poseen, o elegir una empresa o institución administradora privada de fondos de pensiones que gestione sus aportaciones, pudiendo cambiar a lo largo de su vida, cuando desee, de empresa administradora de fondos.

Las personas que eligen la gestión de su seguro social a través de estas empresas independientes, tienen derecho, por las aportaciones que habían hecho a la Seguridad Social estatal, a que ésta les entregue un bono de reconocimiento por dichas aportaciones, bono que se sumará a la pensión que haya podido generarse con sus aportaciones a la empresa gestora de fondos. Estos bonos son intrasferibles, cuentan con la garantía del Estado y tienen un interés anual garantizado del 4%, pudiendo ser reajustados periódicamente según las variaciones del incremento de precios al consumo.

La realidad es que allí el sistema parece que va funcionando bastante bien y que son muchas las personas que se están acogiendo a él. Como consecuencia, el volumen de fondos administrados por estas empresas especiales administradoras de fondos, a las que naturalmente se les exige unos requisitos y unos controles, están creciendo de una forma espectacular.

Por supuesto que si en España el sistema que se adopta es el de seguir con la Seguridad Social tal como está, el único campo que quedaría a los futuros fondos de pensiones que pueda crear la nueva legislación sería el de las pensiones complementarias a aquellas coberturas de la Seguridad Social y que básicamente se referirían más bien a un número reducido de personas, directivos o ejecutivos de cierto nivel, en aquellas empresas donde les preocupa la jubilación de este personal, o a un complemento para todos los empleados en las que pudieran permitirse pagar un fondo de pensiones, además de todas las cargas sociales; en cualquier caso un campo bastante limitado, aunque creo que muy interesante.

LEGISLACION REGULADORA

En cuanto a la legislación reguladora de los fondos de pensiones, hay una cierta pugna entre el Ministerio de Hacienda y el Ministerio de Economía y que parte básicamente de que los aseguradores desearíamos que, puesto que los fondos de pensiones pueden ser una forma de seguro de vida, estos estuvieran dentro del ámbito exclusivo de las compañías de seguros de vida. Sin embargo, otras instituciones financieras también pretenden tener una parte de este mercado y que la gestión de los fondos quede o pueda quedar separada de la institución aseguradora.

A nosotros nos parece clarísimo que hay una parcela exclusiva de las compañías de seguro de vida, que son los fondos de pensiones asegurados, pero que va a ser muy difícil, por no decir imposible, el evitar que otras instituciones puedan participar también en la gestión de fondos de pensio-

nes, en el sentido de fondos cuyo fin primordial sea la administración y la acumulación de unas cuotas o cantidades, obteniendo la rentabilidad posible de las mismas para generar las sumas de dinero que después puedan ser utilizadas para establecer una verdadera pensión, cuando los fondistas lleguen a una edad determinada. En cualquier caso, no cabe duda que si atendemos a otras legislaciones, y por supuesto que a la que debemos atender en primer lugar es a la del Mercado Común, destino al que parece que a pesar de los muchos "stops" que aparecen en el camino está condenado nuestro país en un plazo medio, también reconoce las pensiones o los fondos colectivos de jubilación como campo del Seguro de Vida.

MERCADO COMUN

La Primera Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas sobre el Seguro de Vida del 5 de Marzo del 79, regula el acceso a la actividad del seguro directo de vida y su ejercicio y señala concretamente como ámbito del seguro de vida:

"Las operaciones de gestión de fondos colectivos de jubilación, es decir las operaciones que para la empresa implicada consisten en administrar las inversiones y especialmente los activos representativos de las reservas de los organismos que facilitan prestaciones en caso de fallecimiento, en caso de vida, o en caso de cese o reducción de actividades".

Es decir que se reconoce como ámbito del seguro de vida los fondos de pensiones, por eso nos parece indudable que cualquiera que sea la forma que se adopte en nuestro país, lo que no se podría hacer nunca es excluir a las compañías de seguro de vida, ni colocarnos -y ésto si es importante, porque en otros terrenos ocurre- en una situación de incompetividad con cualquier otra institución que pueda participar en el sector de fondos de pensiones, es decir las compañías de seguros de vida deberán tener las mismas facilidades, las mismas prerrogativas, las mismas limitaciones que cualquier otra institución en el terreno de los fondos de pensiones.

PROYECTO LEY DE SEGUROS

Entrando en el terreno concreto de la legislación, ya la Ley o el Proyecto de Ley de Seguros que fue aprobado por el Consejo de Ministros del 24 de abril del presente año, y que está actualmente en Las Cortes, reconoce en su artículo segundo que "quedan sometidos a los preceptos de esta Ley las operaciones de gestión de fondos colectivos destinados a otorgar a sus partícipes prestaciones referentes a riesgos relacionados con la vida humana o la actividad profesional que incluyan pensiones o capitales para caso de muerte, invalidez, jubilación o supervivencia y siempre que tal gestión sea realizada por entidades aseguradoras.

Ahora bien, el anteproyecto de Ley Reguladora de las instituciones de inversión colectiva, anteproyecto que ha tenido varias redacciones, -la última que yo conozco es del 20 de abril del presente año- pretende regular, como su nombre ya indica, toda las instituciones de inversión colectiva, es decir Sociedades de Inversión y Fondos de inversión; destina un capítulo especial, el tercero, a los Fondos de Pensiones. Y el artículo quinto de esta Ley dice muy claramente que corresponde al Ministerio de Economía la inspección de las Entidades de Inversión Colectiva reguladas en este proyecto de Ley, con lo que ya tenemos o presumiblemente vamos a tener dos leyes y dos Ministerios que van a incidir sobre el tema de los fondos de pensiones. Después volveremos sobre este tema, pero nos parece que es imprescindible, aunque sea de una forma resumida, decir en qué consisten los puntos básicos de la regulación que establece esta Ley para los fondos de pensiones, y que son los siguientes:

PROYECTO DE LEY DE INVERSION COLECTIVA

Los Fondos de Pensiones que se regirá la Ley son aquellos cuyos patrimonio exceda de 100 millones de pesetas, aunque cualquier fondo, independientemente de su volumen, se regirá por la misma en cuanto a las normas relativas a la inversión de su patrimonio.

Las prestaciones no serán en ningún caso sustitutivas de las de la Seguridad Social o del Mutualismo Laboral o Profesional, teniendo en consecuencia carácter privado y complementario de aquellas.

Los fondos de pensiones podrán estar ligados a una entidad o empresa, o a varias.

La gestión del fondo deberá ser realizada por una sociedad gestora y deberá existir también una sociedad depositaria, en cualquier caso la gestión será independiente de las empresas, entidades o agrupaciones a las cuales esté ligado el fondo de pensiones.

El contrato de gestión, funcionamiento y administración del fondo se otorgará por las sociedades, empresas o personas que lo constituyan, formalizándose en escritura pública que se inscribirá en el Registro Mercantil y en el registro especial que se establezca.

El contrato contendrá el reglamento del fondo con las especificaciones mínimas que establezca la Ley y disposiciones que la desarrollen, e identificación y condiciones que han de reunir la sociedad gestora y la sociedad depositaria, los derechos y obligaciones de ambas y de los asociados del fondo, así como las normas relativas a los trámites y forma en que pueda ser modificado el contrato o alguna de sus partes, especialmente las relativas a la reforma del reglamento y sustitución de las sociedades gestoras y depositarias.

Las aportaciones se realizarán por los asociados en la forma que establezca el contrato.

El pago de las prestaciones se calculará en todo caso en base de capitalización, según la técnica de proyección que se haya elegido y que vendrá definida en el Reglamento.

Los fondos de pensiones deberán cubrir un margen de solvencia.

El patrimonio del fondo será independiente y no puede verse afectado por las deudas o responsabilidades de las entidades, empresas y sociedades gestora o depositaria.

La participación en bienes inmuebles no podrá exceder del 50% del activo del fondo.

Para el mantenimiento del equilibrio técnico-financiero en sus aspectos dinámicos, los fondos podrán recurrir a operaciones de cesión de riesgos a entidades aseguradoras.

CONSECUENCIAS

Hasta aquí lo que hemos juzgado más interesante del anteproyecto de Ley Reguladora de las instituciones de inversión colectiva en lo que se refiere a los Fondos de Pensiones.

Por supuesto hay que tener en cuenta que, como dije anteriormente, han habido varias redacciones de este anteproyecto y que, por tanto, ésta podría no ser la última y diferir bastante de la Ley que se promulgue en su día. Por otro lado, tampoco se puede pensar en la fecha, aunque sí parece que existe el deseo por parte del Ministerio de Economía de que entre en vigor dentro de este año, pero también hemos de recordar que incluso existía el imperativo legal para el Gobierno de dictar esta Ley antes de Diciembre de 1.979.

Al analizar estos dos proyectos de ley, el primero, el de seguros, naturalmente mucho más avanzado en cuanto a su gestación que el segundo, vemos que hay dos disposiciones y dos ministerios que van a incidir sobre el mismo tema, lo que podría originar un cierto confusionismo y algunos problemas. No obstante hemos de decir que nuestras ideas se aclararon bastante en un forum sobre instituciones de inversión colectiva que se celebró el pasado mes de Mayo en Murcia y al que asistieron dos representantes, uno del Ministerio de Hacienda -el Director General de Tributos-,

D. Alfonso Gota Losada, y por parte del Ministerio de Economía D. Pedro Carrión Herrero, Subdirector General de dicho Ministerio. El Sr. Carrión al hablar del anteproyecto de Ley de inversión colectiva -que él llamó borrador-, dejó bastante claro, pues lo dijo varias veces, que lo que se pretende con los fondos de pensiones que regula esta Ley es que sean un instrumento de unos planes y contratos, es decir que se supeditan a lo que puedan pactar por un lado las partes o la legislación laboral, o los organismos que rigen el seguro.

Es decir que, en definitiva, existirían los Fondos que podríamos llamar asegurados, que estarían supeditados a la Ley de Seguros, que sólo podrían hacer las entidades de seguro de vida, y que naturalmente se regularían por la normativa que rige este seguro en cuanto a control, reservas, margen de solvencia, inversiones, etc. y también los Fondos de Pensiones regulados por la Ley de Inversión Colectiva, que serían un instrumento de acumulación y gestión de fondos y de las aportaciones de los partícipes en estos fondos de pensiones. Podrían utilizar el sistema de reparto y el de capitalización o el sistema mixto, no limitándose incluso la posibilidad de crear fondos por las propias empresas o agrupaciones de empresas, aunque naturalmente tendrían un tratamiento fiscal distinto.

En definitiva, reconocer la existencia o la posibilidad de los Fondos administrados por las compañías de seguros no es añadir nada nuevo, pues esto ya se estaba haciendo o teóricamente se podía hacer por las aseguradoras a través de un seguro colectivo de ahorro por medio de un seguro diferido, pero el problema estriba en que estos fondos deberían tener un tratamiento fiscal distinto, sobre todo si se va a pensar en utilizarlos como un complemento de la Seguridad Social.

Por otro lado, nos parece que lo que sí debe quedar claro es que, independientemente de que las compañías de seguros puedan, con arreglo a su legislación propia, tener y administrar fondos de pensiones, también puedan participar en la creación de compañías gestoras de los fondos de pensiones que regula o regulará la Ley de Inversión Colectiva,

porque, de otra forma, sí que se habría quitado una parte muy importante, la más importante, de posibilidad de actuación a las compañías de seguros que, en definitiva, no cabe duda que hoy día son la institución más preparada para intervenir en el mercado de pensiones.

REGIMEN FISCAL

El Proyecto de Ley de Inversión Colectiva concede las siguientes ventajas fiscales a las Sociedades de Inversión Mobiliaria y, en consecuencia, a los Fondos de Pensiones.

- 1º. La constitución de las sociedades de inversión mobiliaria gozará de una reducción del 50% de la base imponible.
- 2º. Exención del impuesto general de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados para la constitución y disolución de los mismos.
- 3º. Los ingresos estarán sometidos al régimen general de retención en la fuente.
- 4º. Limitará su tributación en el impuesto sobre sociedades a la retención que en su caso se le hubiese practicado sobre sus ingresos.
- 5º. Las aportaciones de los asociados a un fondo de pensiones no se considerarán imputables a efectos de la determinación de su base imponible en el impuesto sobre sociedades.
- 6º. Las aportaciones de los asociados sujetos al impuesto sobre la renta de las personas físicas tendrán la consideración fiscal regulada en el apartado E, 1, del artículo 29 de la Ley 44/1.978 de 8 de septiembre.
- 7º. Los fondos aplicarán a los beneficios que distribuyan a sus partícipes el régimen general de retenciones en la fuente.

8º. El partícipe de un fondo de pensiones podrá deducir de la cuota de su impuesto sobre la renta la retención que el fondo le hubiese practicado a cuenta y, de acuerdo con el apartado G, del artículo 29, de la Ley 44/1.978 de 8 de septiembre, el 15% del importe del dividendo o beneficio obtenido:

En su conjunto esta serie de ventajas fiscales que se otorgarían a los fondos de pensiones nos parecen satisfactorias en su conjunto, aunque consideramos que hay algo en lo que se quedan absolutamente cortas, y es en no conceder a las aportaciones hechas por los partícipes del fondo más ventaja fiscal que la que ahora se concede al seguro de vida y que es manifiestamente insuficiente: la deducción del 15% de la aportación con el límite de 45.000 pesetas, ya que lo lógico es que este límite de 45.000 pesetas esté ya consumido por las aportaciones a algún Montepío o el seguro de vida que pueda ya tener el partícipe.

Por otra parte, los fondos de pensiones deben entenderse, y así se acepta internacionalmente, como un sustitutivo o un complemento de la seguridad social, y las cuotas que el empleado paga a la seguridad social son actualmente deducibles en el impuesto de la renta por considerarse un impuesto a cuenta. Es decir, este mismo tratamiento debe tener cualquier aportación que un individuo haga a un fondo de pensiones para costearse su jubilación, y, si acaso, deberían establecerse unos límites, pero tratando de que fueran realistas y pudieran permitir que cada persona pudiera llegar a contratar el fondo de pensiones o la pensión que necesita.

En la medida en que se acepte con generosidad este principio de que las aportaciones a un fondo de pensiones sean deducibles en el impuesto sobre la renta, se desarrollarán en España los Fondos de Pensiones, si no, por mucha legislación que se dicte al respecto y por mucho interés que se tomen diversas instituciones en el tema, nos quedaremos con unos fondos canijos y sin desarrollo.

Por otro lado, comprendemos la prevención de la Administración y del Ministerio de Hacienda a conceder ventajas fiscales, y así, el propio Sr. Gota, Director General de Tributos, lo reconocía en la reunión a que aludí anteriormente, al decir que la idea básica de la reforma fiscal había sido eliminar las bonificaciones y exenciones, porque eran una verdadera jungla donde se perdía el 40% de las posibilidades de recaudación de la Hacienda española. Pero debemos pensar que los Fondos de Pensiones, igual que el seguro de vida, es algo diferente, es algo que hay que fomentar por las diversas razones a que hemos aludido con anterioridad, y porque básicamente suponen la constitución de un ahorro a largo plazo indispensable para el país y para que cada individuo pueda, con su esfuerzo, asegurarse un retiro, una jubilación y una pensión digna; y esto merece que el Ministerio haga una excepción que interesa a todos promover, y porque viene a solucionar o puede venir a solucionar un problema que hoy está planteado.

Por supuesto que también es imprescindible, como en la redacción que hemos comentado mantiene la Ley, que la cantidad que las empresas destinen a un fondo de pensión para sus empleados o trabajadores sea deducible en el impuesto de sociedades como lo es actualmente; cosa que por otra parte es normal en casi todos los países y que está de acuerdo con la teoría ampliamente reconocida internacionalmente de que las aportaciones a un fondo de pensiones por parte de la empresa son una remuneración o salario diferido.

CAPACIDAD DE GESTION

Una vez que se cree el marco legal y fiscal preciso para el desarrollo de los fondos de pensiones, será a los empresarios y a los técnicos que participen en las entidades de gestión de estos fondos a quienes va a corresponder el último requisito y por supuesto el más importante, ya que los otros debe suponerse van a existir, y es la adecuada gestión de los fondos.

La adecuada gestión de los fondos en nuestra opinión exige los siguientes requisitos:

- Profesionalidad en las inversiones.
- Profesionalidad técnica.
- Comercialización adecuada.
- Recargos o gastos de gestión aceptables.
- Seriedad en los planteamientos y proyecciones que se hagan sobre los fondos de pensiones para su comercialización.

Un fondo de pensiones no deja de ser en definitiva una alternativa de ahorro para las personas que van a participar en él y, por tanto, tiene que producir unos rendimientos financieros adecuados y acordes con otras instituciones de inversión colectiva. Por eso es imprescindible que exista una gestión profesional de inversiones muy competente en cualquier institución que quiera trabajar en el sector de pensiones. Por supuesto que esta capacidad de gestión ya se le reconoce a la Banca y otras instituciones de inversión colectiva como pueden ser los Fondos de Inversión Mobiliaria, pero también cualquier sociedad importante de seguros de vida cuenta con la infraestructura necesaria para poder invertir y gestionar adecuadamente los fondos de pensiones que administre. Precisamente voy a citar una anécdota que ilustra el tema, porque en una reunión sobre inversión colectiva celebrada recientemente, recuerdo que alguien, supongo que del sector de fondos de inversión, ponía en duda la capacidad de una sociedad de seguros para poder invertir o gestionar los fondos de pensiones adecuadamente; yo al respecto sólo citaré un dato, y es que una sociedad de seguros, por ejemplo, cuyo nombre no quiero decir, ya que es la nuestra, está administrando en estos momentos a través de sus reservas la cantidad de 8.452 millones de pesetas, lo que nos sitúa entre las primeras entidades inversoras del país, y el primer fondo de inversiones de España administraba a la misma fecha un patrimonio de 2.689 millones de pesetas, siendo el patrimonio total administrado por los 23 fondos de inversión existentes en el país de 17.000 millones. Supongo que nadie dudará

de que para administrar 8.000 millones de pesetas, cifra que por otra parte sigue creciendo a un ritmo muy alto, es imprescindible contar con un departamento y un servicio de inversiones absolutamente profesional, y que las compañías de seguros estamos en tan buena situación para poder prestar este servicio como cualquier otra institución financiera.

En cuanto a la profesionalidad técnica, aquí sí que nos parece que la balanza se inclina absolutamente del lado de los aseguradores, porque los cálculos que puede exigir un fondo de pensiones, y más si juega con las posibilidades de supervivencia y cualquier otro tipo de prestaciones en caso de viudedad, orfandad, etc. necesitará imprescindiblemente del asesoramiento y la gestión de un actuario de seguros y, por tanto, otras instituciones que participen en el sector de fondos de pensiones tendrán que contratar a estas personas, de las que ya dispone la institución aseguradora.

Un tema muy importante es el de los recargos o costos con que vayan a trabajar las entidades gestoras de los Fondos de Pensiones.

En España los aseguradores estamos acostumbrados a trabajar a unos costos altos y a comercializar los seguros pagando también unas comisiones importantes, que contribuyen a que esos gastos de gestión sean tan elevados. Por otra parte, las instituciones que hasta ahora han participado en la inversión colectiva, como los fondos de inversión mobiliaria, han ido también a unos costos o gravámenes para los partícipes que nos parecen exagerados y sobre los cuales no es posible montar de forma adecuada una institución colectiva de inversiones. No se puede pretender que el que participe en un fondo de inversión o en un fondo de pensiones pague al año un 3% ó un 4% de los beneficios que genere su dinero para la entidad que gestione el fondo.

Por eso, es por lo que debemos de ser muy conscientes al proyectar los fondos de pensiones que se creen en España para hacerlo de manera que los costos de gestión y adminis-

tración sean mínimos. Piénsese que, por ejemplo, en Estados Unidos una cifra razonable para los fondos de pensiones es que la gestora perciba el 0,25% sobre el total del fondo y, a pesar de eso, recientemente leíamos en un artículo aparecido en la revista Harvard Business sobre la conveniencia de la gestión externa o interna de los fondos de pensiones como muchas empresas en este país se están planteando la posibilidad de administrar sus propios fondos, ya que se enfrentan con facturas de millones de dólares por la gestión de los mismos; naturalmente estamos hablando de fondos de pensiones muy grandes, pero no cabe duda que la viabilidad en la gestión de los fondos de pensiones va a estar muy ligada a que estos puedan administrarse con unos costos de gestión mínima que suponga también un gravamen mínimo para los implicados en el fondo de pensiones, bien sea la empresa o los propios empleados quienes hagan las aportaciones.

Por último, queda un tema que también consideramos muy importante: es el tema de la seriedad en los planteamientos comerciales y en las proyecciones que se hagan sobre los fondos de pensiones. Creemos que una de las causas que más ha influido en la crisis que han estado viviendo los últimos años los fondos de inversión mobiliaria en nuestro país ha sido la excesiva alegría que se tuvo en la primera etapa de euforia bursátil en los planteamientos comerciales, en el sentido de proyectar unos posibles beneficios o rentabilidades que luego ha sido absolutamente imposibles de cumplir. Debemos ser absolutamente conscientes de este problema y no incurrir en el mismo error a la hora de comercializar o plantear los fondos de pensiones. Por otra parte, creemos que este es un tema en el que debe colaborar la Legislación y así nos parece que está ya recogido o va a estarlo en la misma, pues la disposición adicional tercera del proyecto de Ley de Inversión Colectiva dice que "toda apelación general al ahorro del público, o cualquiera que sea la persona o entidad que la realice y la forma en que se instrumente, deberá acompañarse de un folleto cuyo contenido será verificado por auditores independientes. Quizá

ésto no sea suficiente y debería de haber en esta Ley o en su Reglamento una regulación más amplia de la oferta en cuanto a los fondos de pensiones y de la información que se haga de cara a los propios partícipes o hacia el mercado.

Para terminar, citaré una pequeña anécdota que va ligada al tema tratado anteriormente sobre comercialización y los recargos o gastos de gestión que van a aplicarse a los fondos de pensiones. Recientemente en una reunión sobre estos temas se destacaba la importancia que tiene o que puede tener el sector de fondos de pensiones en España en el futuro, que hace que desde la Administración, donde hay dos Ministerios interesados en el tema: el de Hacienda y el de Economía; hasta las instituciones financieras, donde se encuentran la Banca, los Fondos de Inversión, las Entidades de Seguros, y los que pueden participar en la distribución de los fondos, así como la instituciones que puedan directa o indirectamente beneficiarse de alguna manera; la propia Bolsa, las empresas que participan en la misma -que indudablemente pueden tener unos nuevos clientes muy importantes-, los agentes de seguros, etc., etc. y, entonces, uno de los participantes, al oír estos comentarios, hizo la siguiente reflexión: ¡Caray cuánta gente quiere vivir de ésto!.

No caigamos en la trampa de querer aprovechar demasiado la gallina y no dejemos que se desarrolle.

Madrid Junio de 1.981