

*Luis Ferruz Agudo**

*Mercedes Alda García***

*Fernando Muñoz Sánchez****

PLANES Y FONDOS DE PENSIONES PRIVADOS EN ESPAÑA: CARACTERÍSTICAS, VENTAJAS Y EVOLUCIÓN DE SUS PRINCIPALES MAGNITUDES

En el actual contexto de crisis económica la protección social se convierte en un aspecto muy importante para todos los ciudadanos. Uno de los aspectos clave y que más preocupa es el sistema público de pensiones. Factores como el incremento en la esperanza de vida, una edad de jubilación cada vez más temprana, y el desempleo, entre otros, pone en entredicho la viabilidad del sistema público de pensiones a un corto-medio plazo, tal y como lo conocemos actualmente, hecho apuntado ya desde diferentes organismos. En relación a esta preocupación de los ciudadanos, una alternativa que se muestra como una solución, al menos parcial, es la participación en planes de pensiones privados. En el presente trabajo se lleva a cabo una exhaustiva descripción del mercado español de planes y fondos de pensiones y se analizan las principales magnitudes que lo caracterizan así como su evolución desde su aparición en nuestro país hasta la actualidad.

Palabras clave: planes de pensiones, fondos de pensiones.

Clasificación JEL: G23.

1. Introducción

Desde hace bastante tiempo, los países occidentales están experimentando una serie de cambios demográficos y sociales, tales como: aumento de la esperanza media de vida, mayor número de mujeres que participan en la fuerza de trabajo, cambios en los esquemas laborales, mayor tasa de divorcios o inversión de la pirámide poblacional (debido al envejeci-

miento de la población). Asimismo, se observan fases activas cada vez más cortas y de jubilación más largas, que junto al creciente déficit presupuestario, están poniendo de manifiesto la delicada situación económico-financiera de los sistemas de pensiones públicos y, por tanto, su dudosa viabilidad futura.

Todos estos hechos, hacen que sea inevitable una reforma de los sistemas públicos de pensiones; sin embargo, hasta que esto se produzca, algunos Gobiernos han enfatizado sistemas de previsión social complementarios a través de tratamientos fiscales favorables; los sistemas más comunes han sido los planes de pensiones.

Los planes y fondos de pensiones constituyen un sistema privado de previsión y ahorro a largo ▷

* Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad, Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza.

** Becaria de Investigación del Gobierno de Aragón adscrita al Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza.

*** Becario de Investigación del Gobierno de Aragón adscrito al Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza.

plazo para disponer de un capital en el momento de la jubilación, ya que, tras la jubilación, la mayoría de las personas experimentan una reducción de sus ingresos. Los planes de pensiones son instituciones de previsión voluntaria y privada, pero como no pueden realizar por sí mismos la inversión de las cuantías aportadas, se constituye un fondo de pensiones, que es el que realizará la inversión.

2. Los planes de pensiones en España

Los planes de pensiones aparecen en España con la Ley 8/1987, de 8 de junio, con cierto retraso en comparación con otros países como Reino Unido, Alemania o Estados Unidos, donde llevaban funcionando varios años, y en los cuales ya se había observado su eficiencia y sus efectos en los mercados de valores. Además, según García y García (2006, 2007), se ha comprobado que, como mecanismo de captación de ahorro, ayudaban a desarrollar los mercados de capitales, facilitando las inversiones de las empresas.

Por ello, en las décadas de los setenta y ochenta del siglo XX, los planes y fondos de pensiones se contemplaron como una figura alternativa a la crisis de la Seguridad Social, y como fuente dinamizadora del ahorro, ya que las tasas de ahorro habían sufrido drásticas bajadas.

Actualmente, las dos normas básicas que regulan los fondos y planes de pensiones son:

– RD Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, Texto Refundido de la Ley Reguladora de Planes de Pensiones y Fondos de Pensiones.

– RD 304/2004, de 20 de febrero, que aprueba un nuevo Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que complementa el Texto Refundido de la Ley.

Atendiendo a su función, el artículo 1.1 del RD 1/2002, define a los planes de pensiones de la siguiente manera: «los planes de pensiones definen el derecho de las personas a cuyo favor se constituyen a percibir rentas o capitales por jubilación, supervivencia, viudedad, orfandad o invalidez, las obligaciones de contribución a los mismos y, en la

medida permitida por la presente ley, las reglas de constitución y funcionamiento del patrimonio que al cumplimiento de los derechos que reconoce ha de afectarse».

De esta forma, los planes de pensiones constituyen un instrumento de ahorro en el que los sujetos o partícipes realizan aportaciones, periódicas o extraordinarias, con el objetivo de formar a largo plazo un capital que les podrá servir como complemento privado a las prestaciones del sistema público de pensiones, en el momento de la jubilación. Por tanto, los planes de pensiones son instituciones de previsión privada, voluntaria y libre, de carácter privado, que pueden ser complementarios o no, al sistema público de previsión social, pero al que no sustituyen en ningún caso.

El medio para instrumentar los planes de pensiones son los fondos de pensiones. Estos son patrimonios independientes, sin personalidad jurídica, a través de los cuales se realiza la inversión del ahorro-previsión generado a través de los planes de pensiones; por esta razón, los planes y fondos de pensiones constituyen una institución de carácter previsional.

3. Características de los planes de pensiones

Las características fundamentales de los planes de pensiones son:

Voluntariedad en la constitución y en la adhesión. Los planes de pensiones han de ser constituidos libremente, y cualquier sujeto es libre de adherirse a uno.

Carácter privado: su creación y gestión se lleva a cabo a través de entidades de carácter privado, tales como: empresas, entidades financieras o aseguradoras, y no por entidades gestoras de la Seguridad Social. Asimismo, las prestaciones de los planes de pensiones tienen carácter privado. No obstante, debido a la trascendencia socioeconómica, y para salvaguardar su seguridad y solvencia, el Estado ha dictado unas normas legales, que han de cumplirse y someterse al control de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. ▷

Carácter complementario: alude al objetivo de servir como complemento al importe de la pensión pública.

4. Modalidades de planes de pensiones

En este apartado se describen los elementos personales o sujetos y los elementos reales o conjuntos de capitales asociados a los planes de pensiones. De esta manera, los planes pueden adoptar diferentes modalidades, tanto en función de la relación existente entre los sujetos como de las obligaciones que se estipulen.

4.1. Elementos personales

Los elementos personales hacen referencia a los sujetos involucrados en un plan de pensiones. En este sentido, se distingue entre los constituyentes y los beneficiarios. A su vez, dentro de los constituyentes se diferencian dos figuras: el promotor y los partícipes.

El promotor es el sujeto que impulsa la creación del plan. Éste puede ser cualquier entidad, corporación, sociedad, empresa, asociación, sindicato o colectivo de cualquier clase.

Los partícipes son las personas físicas en cuyo interés se crea el plan, independientemente de que realicen o no aportaciones.

Los beneficiarios son las personas físicas que tienen derecho a percibir las prestaciones de los planes de pensiones, independientemente de que hayan sido partícipes o no.

De acuerdo con la vinculación jurídica que exista entre los sujetos constituyentes, podemos distinguir tres modalidades: planes de pensiones del sistema de empleo, del sistema asociado y del sistema individual.

Planes de pensiones del sistema de empleo: en estos existe una relación laboral entre promotor y partícipe, de tal forma que, el promotor es una entidad, corporación, sociedad o empresa, y los partíci-

pes sus empleados. Los sujetos que realizan aportaciones en este tipo de planes son principalmente los promotores, teniendo carácter irrevocable, aunque los partícipes también pueden destinar recursos.

Para evitar la confrontación con el principio de no discriminación, se especifica, en su normativa, que la totalidad del personal empleado por el promotor debe estar acogido o en condiciones de acogerse al plan.

Estos planes permiten la constitución de subplanes, dentro de un plan, donde cada uno tiene unas características determinadas en cuanto a las aportaciones y prestaciones. Este hecho conlleva que los subplanes puedan ser a su vez de distintas modalidades.

Planes de pensiones del sistema asociado: vienen definidos por la relación asociativa o corporativa entre promotor y partícipes. Por lo tanto, el promotor es cualquier asociación, sindicato, gremio o colectivo, siendo los partícipes sus asociados o miembros.

Planes de pensiones del sistema individual: es el caso en el que para la constitución y adhesión a un plan no se exige ninguna relación concreta entre promotor y partícipes, sino simplemente que una o varias entidades de carácter financiero insten a la creación de un plan.

Según el artículo 45 del RD 304/2004, este tipo de planes sólo pueden contar con un promotor, y los promotores de planes de pensiones del sistema individual deberán ser entidades de carácter financiero (entidades de crédito, entidades aseguradoras, entidades gestoras de fondos de pensiones, empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva inscritas en los registros especiales dependientes del Ministerio de Economía, del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Por otra parte, sus partícipes podrán ser cualesquier persona física, sólo pueden ser de aportación definida, y el plan no garantiza un interés mínimo en la capitalización.

Asimismo, en estos planes, será necesario designar a un defensor del partícipe, que también ▷

lo será de los beneficiarios. Su designación recae en las entidades promotoras de estos planes, ya sea individualmente o agrupadas por pertenecer a un mismo grupo, ámbito territorial o cualquier otro criterio.

Este producto ha supuesto una competencia a otros productos financieros existentes, como por ejemplo, los planes de jubilación, los fondos de inversión o los *Unit Linked*, debido a que presentan la característica común de constituir inversiones a largo plazo. Aunque, la competencia más directa es con los planes de jubilación, ya que, ambos están destinados a cubrir la contingencia de jubilación.

4.2. Elementos reales

Son las aportaciones y prestaciones.

Las *aportaciones* son las cuantías satisfechas a un plan de pensiones por parte de los partícipes y/o promotores, aunque los promotores solamente en el caso de un plan de empleo. La cuantía que anual e individualmente se puede aportar está limitada legalmente.

Por último, las aportaciones pueden realizarse, en función de lo señalado en el correspondiente plan, con una determinada periodicidad, ya sea mensual, trimestral, semestral o anual. Este hecho no implica que el partícipe no pueda realizar aportaciones en cualquier momento del tiempo, siendo las llamadas aportaciones extraordinarias.

Las *prestaciones* son un derecho económico a favor de los beneficiarios, resultado del acaecimiento de una de las contingencias previstas en el plan. Las prestaciones se pueden percibir de forma inmediata a la fecha de ocurrencia de la contingencia, o bien de forma diferida. Igualmente, se pueden materializar de distintas formas: como un capital en un único pago, a través de una renta de pagos sucesivos, o de forma mixta.

En función de las obligaciones que se estipulen en relación a las aportaciones y prestaciones se distinguen tres tipos de planes: de prestación definida, de aportaciones definidas y mixtas.

De prestación definida. La prestación está defi-

nida desde un principio, ya sea, de forma absoluta como una cuantía, o de forma relativa a través de una cuantía referenciada a alguna magnitud previamente establecida.

Este criterio sólo lo pueden adoptar el sistema asociado y el de empleo; no obstante, dentro de estos últimos, los planes de promoción conjunta, en términos generales, no lo pueden utilizar para la contingencia de jubilación.

De aportación definida. Esta modalidad, la puede constituir cualquier plan, y es aquel en el que las contribuciones de los promotores y las aportaciones de los partícipes están definidas de antemano, ya sea, de forma absoluta o referenciada a alguna variable. Por ello, el plan no garantiza, ni define, la cuantía de las prestaciones futuras, ya que, la cuantía de la prestación es incierta y estará en función de las aportaciones que se realicen, de la rentabilidad de las inversiones del fondo y del régimen financiero actuarial de capitalización. Podemos deducir, que en esta modalidad es el beneficiario quien asume el riesgo financiero.

Mixtos. Surgen de la confluencia de las dos anteriores, y se dividen en tres:

- Aquellos en los que, estando definida la cuantía de las aportaciones, se garantiza un tipo de interés mínimo en la capitalización, o una prestación mínima.
- Tienen definida la cuantía de las aportaciones y se garantiza la obtención de un tipo de interés determinado en la capitalización de las aportaciones realizadas.
- Los que combinan la aportación definida para alguna contingencia, colectivo o subplan, con la prestación definida para otra u otras de las contingencias, colectivos o subplanes.

Esta modalidad la pueden adoptar tanto los planes del sistema asociado como los de empleo.

5. Principios básicos

Todo plan debe cumplir unos principios básicos:

No discriminación. Garantiza a cualquier per- ▷

sona física el acceso como partícipe a un plan, siempre que reúna las condiciones de vinculación de cada sistema.

Capitalización. Los planes de pensiones se instrumentan a través de sistemas financieros y actuariales de capitalización individual, estando en equilibrio las aportaciones y prestaciones de cada partícipe.

Irrevocabilidad de las aportaciones. Se refiere a los promotores, las aportaciones son irrevocables desde el momento en que sean exigibles, independientemente de cuando se materialicen en efectivo.

Atribución de derechos. Las aportaciones realizadas, junto con el sistema financiero actuarial determinan los derechos consolidados y las prestaciones, cuyos titulares son respectivamente los partícipes y los beneficiarios.

Integración obligatoria. Las aportaciones realizadas y los bienes y derechos adscritos a cualquier plan, deben integrarse obligatoriamente a un fondo de pensiones.

6. Contingencias

Además de recibir la prestación con motivo de la jubilación, muerte del partícipe o del beneficiario, se podrá anticipar la prestación correspondiente cuando:

- Se cumplen determinados requisitos, a partir de los 60 años.
- Si los planes de pensiones prevén el pago de la prestación correspondiente a la jubilación en caso de que el partícipe, cualquiera que sea su edad, extinga su relación laboral y pase a situación legal de desempleo de larga duración a consecuencia de expediente de regulación de empleo aprobado por la autoridad laboral.
- Enfermedad grave.

7. Inversión de los planes de pensiones

La rentabilidad obtenida del fondo depende de los rendimientos obtenidos con la inversión del

patrimonio del fondo, y como indican Martí, Matallín y Fernández (2007, 2008), los inversores eligen un plan de pensiones en función de la rentabilidad obtenida en el pasado.

Según la normativa vigente, los planes de pensiones pueden prever la contratación de seguros, avales y otras garantías con entidades financieras, para la cobertura de riesgos determinados, o incluso el aseguramiento o garantía de las prestaciones. Esta posibilidad ha permitido que ante los malos resultados obtenidos en el mercado bursátil durante los años 2000 y 2001, se comercializaran en España planes del sistema individual que ofrecen una revalorización asegurada a un plazo determinado, independientemente de la evolución del mercado; a estos planes se les ha denominado: planes de pensiones garantizados o con compromiso de revalorización. Estos planes están destinados principalmente a partícipes con un perfil muy conservador y a personas próximas a la edad de jubilación.

Se ha de destacar que estos planes garantizados, aunque son de aportación definida y, por tanto, no pueden garantizar un interés mínimo, no están incumpliendo la ley, dado que la garantía no la asume ni el plan, ni su fondo, ni la entidad gestora del mismo, sino un tercero: una entidad financiera.

Como la inversión de recursos en los planes de pensiones supone una repercusión importante en la economía de un país, la legislación ha previsto unas normas de inversión; concretamente, haciendo referencia al artículo 69 del RD 304/2004, los activos de los fondos de pensiones deben ser invertidos en interés de los partícipes y beneficiarios. Asimismo, los activos del fondo estarán invertidos con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación, dispersión, liquidez, congruencia monetaria y de plazos adecuados a sus finalidades; por ello, la gestión de las inversiones debe ser realizada por personas con una cualificación adecuada, y experiencia profesional.

Para que cualquier inversor conozca la política de inversión del fondo, su comisión de control, junto con la entidad gestora, elaboran por escrito los principios de su política de inversión, en la que fi- ▷

guran los métodos de medición de los riesgos, los procesos de gestión del control de riesgos y la colocación estratégica de activos.

Los activos en los que pueden invertir los fondos son mayoritariamente valores e instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados, y si algunos no pueden negociarse en mercados regulados, deberán mantenerse dentro de niveles prudenciales; es el caso de los mercados organizados de derivados.

Respecto a los activos, que integran el patrimonio del fondo de pensiones, corresponden a todos los planes adscritos al mismo y a todos los partícipes y beneficiarios de éstos, excepto los del aseguramiento o garantía del plan o de sus prestaciones.

8. Clasificación de los planes según Inverco (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones)

Como hemos visto, los planes de pensiones pueden invertir el dinero de los ahorradores en varios tipos de activos: acciones, renta fija, divisas... Siguiendo la clasificación de Inverco (la patronal de las entidades que gestionan los planes de pensiones) podemos distinguir seis categorías en función de cómo está invertida su cartera.

1. *Renta fija a corto plazo*: no incluyen activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de la cartera será igual o inferior a dos años.

2. *Renta fija a largo plazo*: en esta categoría incluiremos aquellos planes de pensiones que no incluyan activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de la cartera será superior a dos años.

3. *Renta fija mixta*: los planes de pensiones adscritos a esta categoría invertirán menos del 30 por 100 de su cartera en activos de renta variable.

4. *Renta variable mixta*: son planes que invier-

ten entre un 30 por 100 y un 75 por 100 de su cartera en activos de renta variable.

5. *Renta variable*: los planes adscritos a esta categoría tienen al menos un 75 por 100 de su cartera invertido en activos de renta variable.

6. *Garantizados*: existe una garantía externa de un determinado rendimiento otorgada por un tercero.

9. Aspectos a considerar al escoger un plan de pensiones

Al elegir un plan de pensiones se debe valorar el riesgo aceptable por el futuro partícipe y los años que le restan hasta la jubilación; por ello, resulta útil comparar este tipo de inversión con otras alternativas.

– *Acciones*. Si tomamos como alternativa de inversión las acciones, son dos las diferencias existentes: diversificación y fiscalidad. La diversificación hace referencia a que, el partícipe que haga aportaciones a un plan de renta variable, está en realidad invirtiendo en una cartera diversificada de acciones; mientras que el que invierta directamente en acciones, no suele conseguir ese grado de diversificación. Además con un plan de pensiones es posible invertir en acciones internacionales a un coste más bajo que si se hace directamente en acciones extranjeras. También la fiscalidad resulta ventajosa en los planes, ya que la inversión directa en acciones no disfruta de ningún beneficio fiscal, al contrario que la inversión en planes de pensiones.

– *Fondo de inversión*. Las grandes diferencias entre un plan de pensiones y un fondo de inversión se sitúan tanto a nivel fiscal como a nivel de disponibilidad del dinero. Respecto a la fiscalidad, hay una gran diferencia. Los inversores en planes de pensiones pueden deducirse de su base imponible las aportaciones que hayan realizado mientras que los partícipes de fondos de inversión no. En cuanto a la disponibilidad del dinero, hay que mencionar que mientras que los planes de pen- ▷

siones no se pueden recuperar en principio hasta la jubilación, los fondos de inversión tienen disponibilidad inmediata.

– *Unit linked*. Es un seguro de vida-ahorro que se contrata por un periodo de tiempo determinado y en el que las primas se invierten en fondos o cestas de fondos de inversión. Como tal, su fiscalidad es muy distinta de la de los planes de pensiones, ya que no tiene ninguna ventaja fiscal en el momento de las aportaciones. Sin embargo, al igual que los planes de pensiones, permiten pasar de una inversión a otra sin tributar; sin embargo, el cambio debe realizarse dentro del *unit linked*. El coste de un *unit linked* también suele ser más elevado que el de un plan de pensiones.

– *PIAS*, con la entrada en vigor el 1 de enero de 2007 del nuevo IRPF, se aprobó un nuevo producto: PIAS (Planes Individuales de Ahorro Sistemático). Este se destina únicamente a particulares, y su atractivo es su fiscalidad. Los rendimientos generados durante la vida del producto quedan exentos tributándose por la renta obtenida como pensión vitalicia. En este sentido, se disfrutaban de exenciones en función de la edad del partícipe, que puede ser de hasta un 60 por 100 para los menores de 40 años y hasta un 92 por 100 para los mayores de 72 años; sin embargo, para poder beneficiarse, debe haber transcurrido al menos diez años desde la primera aportación. En caso de que se decida recuperar de forma anticipada, se hará tributando al 18 por 100.

La principal ventaja de los planes de pensiones frente a los PIAS es que las aportaciones a los PIAS no tienen exenciones fiscales mientras que las de los planes sí.

– *Plan de jubilación*. Aunque el nombre puede dar lugar a confusión, un plan de jubilación es un producto distinto de un plan de pensiones. A diferencia de los planes de pensiones, un plan de jubilación se contrata por un periodo determinado y tiene una rentabilidad mínima garantizada (aunque es muy pequeña). Asimismo, como un plan de jubilación invierte casi exclusivamente en renta fija, las posibilidades de inversión son más limitadas.

– *Depósitos*. Sólo sirven para ahorrar (en renta fija) a muy corto plazo, frente al largo plazo de los planes de pensiones. Por otra parte, los depósitos no tienen ninguna de las ventajas fiscales de las que disfrutaban los planes de pensiones.

Por tanto, observamos que los planes de pensiones son un producto atractivo de inversión en comparación con otras alternativas de inversión, y además, en el momento de la jubilación, sirven como apoyo para mantener un nivel de vida similar al que tenían antes de jubilarse.

10. Supervisión

La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones es la entidad encargada de la supervisión de los fondos y planes de pensiones. Controla la actividad de las entidades desde su inicio, ya que entre otros aspectos, revisa los productos que ofrecen, y supervisa el cese de su actividad.

El control se basa en una triple inspección; primero, se analizan los balances; a continuación, se realiza la fase de inspección en sentido estricto, y finalmente, se toman las medidas de control que sean necesarias.

El procedimiento normal de supervisión se complementa con el seguimiento específico de determinadas entidades, en los denominados *procedimientos de supervisión continuada*, que permiten un conocimiento constante de la evolución de la entidad.

Asimismo, desarrolla otras tareas, como la participación en diferentes grupos de trabajo, la publicación de criterios y consultas, o la suscripción de convenios de colaboración con otras autoridades supervisoras.

11. Fiscalidad

La normativa fiscal de los planes de pensiones trata de incentivar este tipo de inversiones a través de ventajas fiscales; sin embargo, la última reforma ▷

fiscal, el Real Decreto 439/2007, ha eliminado determinados incentivos; concretamente, desaparece la reducción del 40 por 100 en la recuperación vía capital, y se rebaja hasta 10.000 euros el tope de aportación fiscalmente deducible. Esta reforma persigue que desaparezcan las ventajas fiscales para las rentas más altas.

De acuerdo al RD Legislativo 1/2002, existe un máximo de aportaciones anuales a los planes de pensiones, concretamente:

El total de las aportaciones y contribuciones empresariales anuales máximas a los planes de pensiones no podrá exceder la cantidad de 10.000 euros. No obstante, en el caso de que los partícipes sean mayores de 50 años, la cuantía anterior será de 12.500 euros. Este límite se aplicará individualmente a cada partícipe integrado en la unidad familiar.

Profundizando en aspectos fiscales, distinguimos entre fiscalidad para las aportaciones y para las prestaciones.

En el caso de las aportaciones, el contribuyente se podrá reducir, de la base imponible, la suma de las aportaciones individuales y de las contribuciones del promotor el límite máximo de la menor de las siguientes cantidades:

a) 30 por 100 de la suma de rendimientos netos de trabajo y de actividades económicas percibidas individualmente en el ejercicio, aunque para mayores de 50 años este porcentaje será del 50 por 100.

b) 10.000 euros anuales, aunque para mayores de 50 años, esta cuantía será de 12.500 euros. Además de las reducciones anteriores, se podrá reducir, de la base imponible, las aportaciones al plan de pensiones a mutualidades de previsión social y a planes de previsión asegurados de los que sea partícipe, mutualista o titular su cónyuge; pero siempre y cuando éste no obtenga renta o sean inferiores a 8.000 euros de rendimiento neto del trabajo y de actividades económicas, con un límite de reducción de 2.000 euros.

A partir del acceso a la jubilación, se pueden seguir realizando aportaciones al plan de pensiones, aunque una vez iniciado el cobro de la presta-

ción por jubilación, las contingencias a las que van destinadas estas aportaciones son exclusivamente las de fallecimiento y dependencia.

Para los discapacitados físicos o sensoriales (mayor a un 65 por 100) y discapacitados psíquicos (mayor a un 33 por 100), el importe máximo conjunto será de 24.250 euros para aportaciones realizadas por el discapacitado o por terceras personas.

Respecto al régimen de las prestaciones; todas las prestaciones de planes de pensiones tributan como rendimiento de trabajo, y se integran en la base imponible del ejercicio en que se cobre.

Para las prestaciones derivadas de contingencias acaecidas hasta el 31 de diciembre de 2006, se podrá aplicar el régimen fiscal vigente en el año 2006, es decir, una reducción del 40 por 100 sobre el cobro en forma de capital (siempre que la primera aportación tenga más de dos años de antigüedad). La retención de las percepciones, como son rendimientos del trabajo, están sometidas a retención sobre el rendimiento neto reducido.

Para las prestaciones derivadas de contingencias acaecidas a partir del 1 de enero de 2007:

– Por la parte correspondiente a aportaciones y contribuciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2006, se podrá aplicar el régimen fiscal vigente en el año 2006 y su reducción del 40 por 100 sobre el cobro en forma de capital (siempre que la primera aportación tenga más de dos años de antigüedad).

– Por la parte correspondiente a aportaciones y contribuciones realizadas a partir del 1 de enero de 2007 se aplicará el régimen fiscal vigente en el año 2007, no existiendo ningún tipo de reducción.

Las percepciones, en cuanto a rendimientos del trabajo que son, están sometidas a retención sobre el rendimiento neto reducido.

12. Evolución histórica de los planes de pensiones en España

Los planes y fondos de pensiones en España han estado en continuo crecimiento desde el momento ▷

de su regulación. Aunque en España fueron autorizados por la Ley 8/1987, los primeros planes y fondos de pensiones no se crearon hasta finales de 1988, ya que es el año en que se aprueba su Reglamento.

Para realizar un análisis más detallado de la evolución de los planes de pensiones, primero se va hacer referencia a la evolución del número, del patrimonio invertido, de los partícipes y de la rentabilidad obtenida por tipo de plan.

12.1. Evolución del número de planes de pensiones

La evolución anual del número de planes de pensiones, desde 1989 hasta 2007, y trimestral para el año 2008, se muestra en el Cuadro 1, haciéndose distinción entre los tres sistemas: de empleo, asociado e individual. En el Gráfico 1 se puede ver la evolución del total de planes.

La característica más notable es el escaso número de planes creados en los inicios, el cual, sin embargo, ha ido creciendo de forma destacable desde 1990.

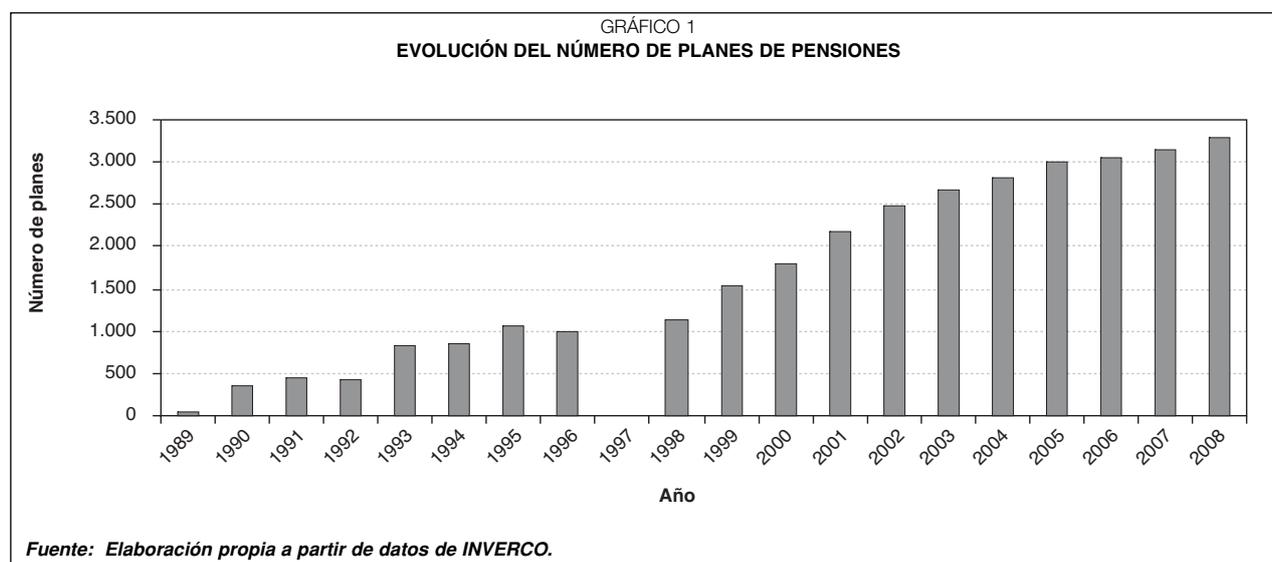
Durante el período 1988-2007, ha habido un crecimiento paulatino en el número de planes de cada uno de los sistemas, siendo destacable el retroceso experimentado en el año 1992, reflejándose

| CUADRO 1 NÚMERO DE PLANES DE PENSIONES (En miles de euros) | | | | |
|--|------------|--------|----------|-------|
| Año | Sistemas | | | Total |
| | Individual | Empleo | Asociado | |
| 1989 | 56 | — | 1 | 57 |
| 1990 | 164 | 134 | 48 | 346 |
| 1991 | 170 | 220 | 67 | 457 |
| 1992 | 148 | 285 | — | 433 |
| 1993 | 196 | 528 | 96 | 820 |
| 1994 | 198 | 528 | 117 | 843 |
| 1995 | 379 | 558 | 124 | 1.061 |
| 1996 | 265 | 589 | 148 | 1.002 |
| 1997 | 339 | 680 | 154 | 1.173 |
| 1998 | 377 | 640 | 121 | 1.138 |
| 1999 | 478 | 903 | 154 | 1.535 |
| 2000 | 557 | 1.105 | 145 | 1.807 |
| 2001 | 658 | 1.344 | 183 | 2.185 |
| 2002 | 761 | 1.517 | 200 | 2.478 |
| 2003 | 860 | 1.605 | 209 | 2.674 |
| 2004 | 920 | 1.699 | 207 | 2.826 |
| 2005 | 1.001 | 1.787 | 204 | 2.992 |
| 2006 | 1.022 | 1.829 | 205 | 3.056 |
| 2007 | 1.075 | 1.869 | 211 | 3.155 |
| 2008 | 1.160 | 1.916 | 217 | 3.293 |

Fuente: INVERCO.

La recesión económica en los países europeos, en general, y en España, en particular. En el año 1996 hubo un retroceso en los planes individuales y otro en 1998, para los de empleo y asociados, aunque en los años siguientes se recuperaron incluso por encima del descenso.

Otro factor a destacar es que la mayoría de los planes de pensiones existentes corresponden al sistema de empleo, cerca del 60 por 100; lo cual es lógico, ya que para las empresas es una forma de cumplir con los compromisos por pensiones establecidos ▷



con su plantilla, además de tener un favorable tratamiento fiscal. Además, esta alternativa ha sido preferida a la de contratar un seguro colectivo sobre la vida en la compañías de seguros, o mediante una Mutualidad de Previsión Social. No obstante, en los primeros años, también se ha de tener en cuenta la conversión de otras entidades de previsión social en fondos de pensiones.

En relación a los planes de pensiones del sistema individual, desde 1990 hasta 2008, representan aproximadamente un 35 por 100 del total. Esta cifra es coherente, dado que es uno de los productos que más utilizan las entidades financieras como instrumento de captación de ahorro a largo plazo. Por su parte, los del sistema asociado han contado con un menor peso, representando siempre menos del 7 por 100 del total.

12.2. Evolución del número de partícipes y del volumen de activos asociados a los planes de pensiones

En términos generales, el número de partícipes y el patrimonio asociados a los planes de pensiones ha ido aumentando paulatinamente, pero su ritmo de crecimiento, en general, es cada vez menor, tal y como se puede observar en los Cuadros 2 y 3 y en el Gráfico 2. En primer lugar, analizamos el número de partícipes.

En el Cuadro 2 se expone la evolución de la cifra de partícipes en función del sistema de planes de pensiones; observamos que se ha producido una evolución constante y continuada del número de partícipes para todos los sistemas de fondos de pensiones a lo largo de todo el periodo analizado; sin embargo, actualmente el ritmo de crecimiento es menor, llegando a unos niveles cercanos a los once millones de partícipes.

Respecto al número de partícipes por tipo de fondo, destacan los sistemas individuales, seguidos por los de empleo, y finalmente, de un modo más residual, los asociados, en los que ha disminuido el número de partícipes en este último año. El gran número de partícipes de los planes del sistema indi-

| Año | Sistemas | | | Total |
|------------|------------|-----------|----------|------------|
| | Individual | Empleo | Asociado | |
| 1989 | 317.777 | — | — | 317.777 |
| 1990 | 530.551 | 81.420 | 15.987 | 627.958 |
| 1991 | 710.677 | 110.315 | 21.309 | 842.301 |
| 1992 | 875.041 | 166.592 | 26.358 | 1.067.991 |
| 1993 | 1.066.872 | 212.668 | 62.791 | 1.342.331 |
| 1994 | 1.301.712 | 222.249 | 67.759 | 1.591.720 |
| 1995 | 1.490.255 | 234.674 | 71.155 | 1.796.084 |
| 1996 | 1.838.804 | 267.174 | 72.669 | 2.178.647 |
| 1997 | 2.352.239 | 292.090 | 76.459 | 2.720.788 |
| 1998 | 2.953.750 | 316.545 | 76.497 | 3.346.792 |
| 1999 | 3.623.507 | 371.648 | 76.448 | 4.071.603 |
| 2000 | 4.402.708 | 463.519 | 72.601 | 4.938.828 |
| 2001 | 5.168.114 | 566.885 | 92.941 | 5.827.940 |
| 2002 | 5.829.358 | 614.996 | 88.712 | 6.533.066 |
| 2003 | 6.612.317 | 696.640 | 88.702 | 7.397.659 |
| 2004 | 7.244.482 | 1.282.598 | 83.217 | 8.610.297 |
| 2005 | 7.696.560 | 1.543.715 | 86.132 | 9.326.407 |
| 2006 | 8.164.485 | 1.624.059 | 90.056 | 9.878.600 |
| 2007 | 8.529.191 | 1.737.768 | 89.041 | 10.356.000 |
| 2008 | 8.651.854 | 1.864.623 | 82.114 | 10.598.591 |

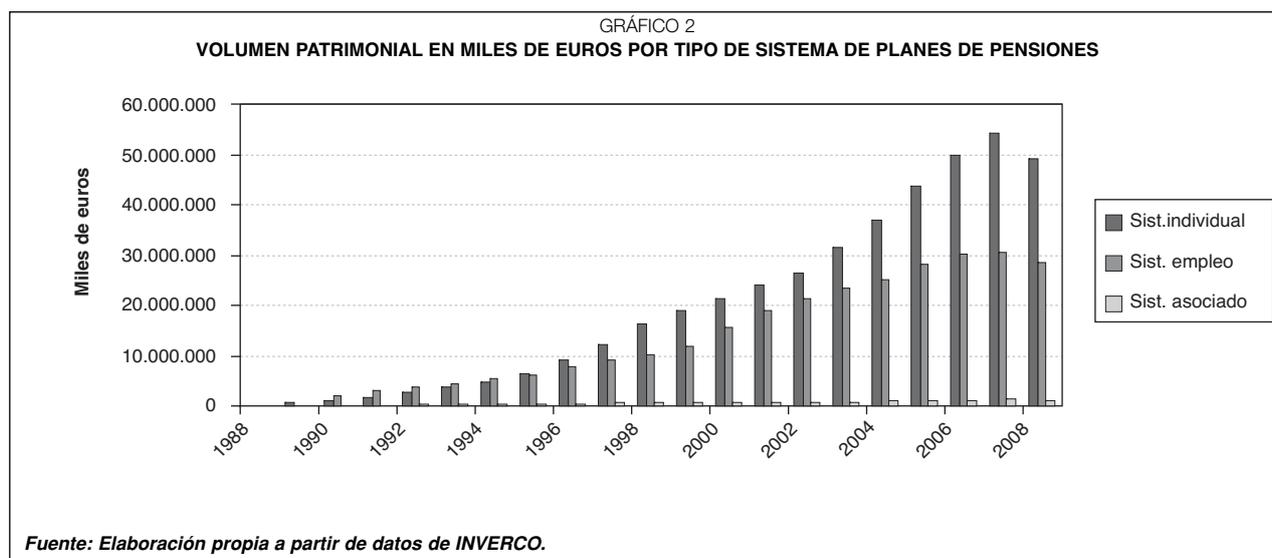
Fuente: INVERCO.

| Año | Sistemas | | | Total |
|------------|------------|------------|-----------|------------|
| | Individual | Empleo | Asociado | |
| 1988 | 152.837 | — | — | 152.837 |
| 1989 | 511.425 | — | — | 511.425 |
| 1990 | 1.022.370 | 2.096.565 | 95.537 | 3.214.471 |
| 1991 | 1.728.679 | 3.025.086 | 137.055 | 4.890.820 |
| 1992 | 2.560.696 | 3.863.564 | 180.003 | 6.604.263 |
| 1993 | 3.786.022 | 4.570.385 | 252.551 | 8.608.958 |
| 1994 | 4.740.501 | 5.362.524 | 304.485 | 10.407.510 |
| 1995 | 6.306.312 | 6.135.733 | 380.236 | 12.822.281 |
| 1996 | 9.091.426 | 7.842.974 | 506.912 | 17.441.311 |
| 1997 | 12.292.152 | 8.983.268 | 634.753 | 21.910.173 |
| 1998 | 16.310.224 | 10.083.835 | 766.982 | 27.161.041 |
| 1999 | 18.989.076 | 11.834.360 | 840.184 | 31.663.620 |
| 2000 | 21.494.220 | 15.553.271 | 812.290 | 37.859.781 |
| 2001 | 24.214.318 | 18.837.398 | 777.444 | 43.829.160 |
| 2002 | 26.284.054 | 21.278.267 | 759.967 | 48.322.288 |
| 2003 | 31.555.380 | 23.515.105 | 841.604 | 55.912.090 |
| 2004 | 37.001.722 | 25.124.891 | 877.870 | 63.004.483 |
| 2005 | 43.708.664 | 28.193.981 | 1.007.049 | 72.909.694 |
| 2006 | 49.932.845 | 30.200.668 | 1.129.831 | 81.263.344 |
| 2007 | 54.218.668 | 30.430.618 | 1.193.060 | 85.842.345 |
| 2008 | 49.047.071 | 28.464.291 | 997.893 | 78.059.256 |

Fuente: INVERCO.

vidual es un reflejo de la diferencia existente en el mercado potencial entre los individuales y los de empleo, ya que, cualquier sujeto puede adherirse al sistema individual; en cambio, en los planes de empleo sólo pueden ser partícipes los empleados de los promotores de dicho plan.

La evolución anual del patrimonio se muestra en el Gráfico 2 y en el Cuadro 3, distinguiendo por tipo de sistema. ▷



En términos generales, se observa un aumento paulatino desde su creación, aunque destaca la disminución en la tasa de crecimiento anual en el período 1992-1994, debido principalmente a la crisis económica que se desencadenó en 1992. Asimismo, debido a la crisis de 2008, no sólo se ha ralentizado el crecimiento, sino que se ha experimentado un descenso en el volumen patrimonial en los tres tipos de sistemas.

Analizando detalladamente cada sistema, los individuales son los que mayor patrimonio poseen, seguido de los de empleo y los asociados, que siempre han representado la parte residual del sector.

Por otro lado, el patrimonio de los planes del sistema individual y del sistema de empleo han presentado comportamientos opuestos de 1988 a 1994, ya que, a partir de 1995 los sistemas individuales superan en volumen a los de empleo. Este cambio es debido al mayor énfasis comercial en el individual, junto con una mayor concienciación de la población respecto a la situación del sistema de la Seguridad Social y la conveniencia de complementar las pensiones de jubilación a través de los planes de pensiones; ya que, durante los primeros años, las personas los contrataban por razones fiscales. Últimamente, esta concepción sigue presente, aunque cada vez se da más peso al concepto de ahorro-previsión.

Para finalizar el estudio del patrimonio, se va a

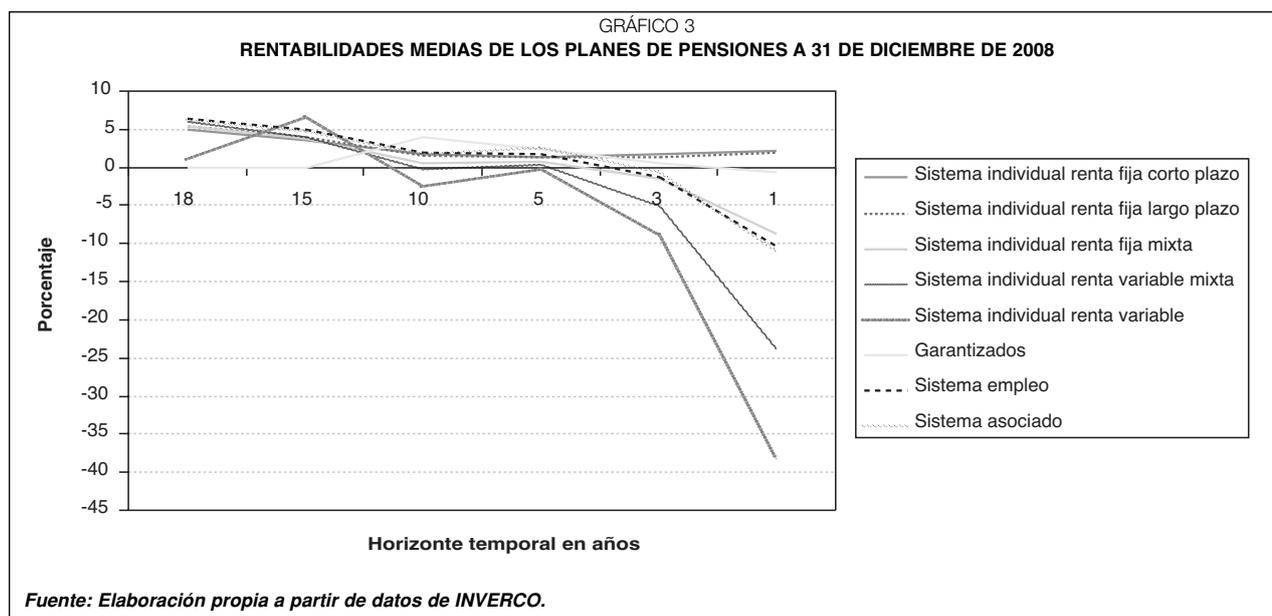
realizar un estudio sobre el patrimonio que gestiona cada uno de los grupos y fondos de pensiones que operan en España con planes de pensiones.

Según los datos obtenidos de INVERCO, existen 83 grupos españoles que poseen 3.293 planes de pensiones, y dentro de éstos, los cinco primeros grupos representan más de la mitad del mercado (54,9 por 100). Por tanto, el mercado de planes de pensiones español muestra una notable concentración, materializada en cinco grupos: BBVA, La Caixa, Santander, Ibercaja y el Grupo Caser, que aglutinan la mayor parte del número de fondos y del patrimonio gestionado en fondos de pensiones.

Pasando al estudio pormenorizado de fondos de pensiones españoles, encontramos un total de 1.158 fondos entre los sistemas individual, de empleo y asociado, que gestionan un total de 3.289 planes de pensiones. Muchos de estos fondos pertenecen a un sólo grupo de los mencionados anteriormente; por lo que existen muchos fondos de pequeño tamaño y unos pocos de mayor tamaño que dominan el mercado.

12.3. Rentabilidad y aportaciones en 2008

Para mostrar la situación del último año, se muestran las rentabilidades medias anuales a 31 de diciembre de 2008 (Cuadro 4 y Gráfico 3), así como ▷



CUADRO 4
RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES DE LOS PLANES DE PENSIONES 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(En porcentajes)

| Tipo de sistema | 18 años | 15 años | 10 años | 5 años | 3 años | 1 año |
|--|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| Sistema indiv.-renta fija corto plazo..... | 5,05 | 3,49 | 1,73 | 1,41 | 1,81 | 2,13 |
| Sistema indiv.-renta fija largo plazo..... | 5,36 | 4,04 | 1,58 | 1,38 | 1,26 | 2,03 |
| Sistema indiv.-renta fija mixta..... | 5,27 | 3,66 | 0,61 | 0,80 | -1,44 | -8,79 |
| Sistema indiv.-renta variable mixta..... | 5,98 | 3,92 | -0,36 | 0,33 | -5,02 | -23,80 |
| Sistema indiv.-renta variable..... | 1,21 | 6,54 | -2,50 | -0,20 | -9,01 | -38,40 |
| Garantizados..... | - | - | 4,03 | 2,33 | 0,52 | -0,68 |
| Sistema de empleo..... | 6,38 | 5,02 | 1,95 | 1,82 | -1,19 | -10,40 |
| Sistema asociado..... | 6,22 | 4,85 | 1,78 | 2,47 | -0,62 | -11,00 |
| TOTAL planes..... | 5,53 | 4,21 | 1,04 | 1,40 | -0,97 | -8,05 |

Fuente: INVERCO,

las aportaciones y prestaciones por tipo de fondo (Cuadro 5), según la clasificación de INVERCO.

En el Cuadro 4 observamos las rentabilidades medias de los planes de pensiones para diferentes horizontes temporales en años (18, 15, 10, 5, 3 y 1). En las modalidades están los tres sistemas habituales: individual, de empleo y asociado, además constan los sistemas garantizados, y el desglose por categorías de los sistemas individuales: renta fija a corto plazo, renta fija a largo plazo, renta fija mixta, renta variable mixta y renta variable.

Analizando más detalladamente, las rentabilidades han ido disminuyendo a lo largo del tiempo en todas las categorías de planes de pensiones, llegando al extremo del último año, con pérdidas del 8 por 100. Tan sólo la renta fija a corto y a largo plazo ofrecen una rentabilidad positiva (en torno al 2 por

100). En el lado opuesto, se encuentra la renta variable con una rentabilidad negativa del -38,4 por 100. Esta situación muestra la circunstancia coyuntural de crisis que está viviendo la economía actual. Sin embargo, esta situación ya se comenzaba a divisar hace tres años, donde sólo los garantizados y la renta fija a corto o largo plazo eran positivos. En consecuencia, parece que a corto plazo y teniendo en cuenta la situación actual, los planes más rentables son los de renta fija pura.

No obstante, al examinar las ponderaciones de cada tipo de plan de pensiones, destacan los sistemas de empleo, que han ido ganando peso a lo largo del tiempo, y los sistemas individuales de renta fija mixta, ya que parecen combinar las ventajas de la renta fija y variable, permitiendo adaptarse más fácilmente a los movimientos del mercado. ▷

CUADRO 5
 APORTACIONES Y PRESTACIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA, A 31 DE DICIEMBRE DE 2008
 (En miles de euros)

| Acumulado en el trimestre | | | |
|---|--------------|--------------|----------------|
| Tipo de sistema | Aportaciones | Prestaciones | Aportac/ netas |
| Sistema indiv.-renta fija corto plazo | 602.086 | 273.420 | 328.666 |
| Sistema indiv.-renta fija largo plazo | 467.603 | 115.545 | 352.058 |
| Sistema indiv.-renta fija mixta | 487.694 | 263.411 | 224.283 |
| Sistema indiv.-renta variable mixta | 167.992 | 71.131 | 96.861 |
| Sistema indiv.-renta variable | 123.597 | 18.874 | 104.723 |
| Garantizados | 322.405 | 57.481 | 264.924 |
| Sistema de empleo | 564.467 | 311.332 | 253.135 |
| Sistema asociado | 21.641 | 8.827 | 12.814 |
| TOTAL planes | 2.757.485 | 1.120.021 | 1.637.464 |
| Acumulado en el año 2008 | | | |
| Tipo de sistema | Aportaciones | Prestaciones | Aportac/netas |
| Sistema indiv.-renta fija corto plazo | 990.064 | 805.874 | 184.190 |
| Sistema indiv.-renta fija largo plazo | 718.387 | 410.696 | 307.691 |
| Sistema indiv.-renta fija mixta | 1.292.683 | 1.092.966 | 199.717 |
| Sistema indiv.-renta variable mixta | 481.398 | 265.391 | 216.007 |
| Sistema indiv.-renta variable | 277.449 | 99.261 | 178.188 |
| Garantizados | 526.162 | 196.027 | 330.135 |
| Sistema de empleo | 1.677.365 | 1.234.576 | 442.789 |
| Sistema asociado | 42.289 | 35.079 | 7.210 |
| TOTAL planes | 6.005.797 | 4.139.870 | 1.865.927 |

Nota: el porcentaje de la muestra del mes sobre el total del patrimonio es del 96,24 por 100.
 Fuente: **INVERCO**.

Para finalizar, analizamos la situación de las aportaciones y prestaciones por tipo de fondo en el último trimestre de 2008, y en el cómputo global de este año (Cuadro 5).

Las mayores aportaciones en el cuarto trimestre corresponden al sistema individual de renta fija a corto plazo, seguido de los sistemas de empleo; sin embargo, en el cómputo anual, están en primer lugar los sistemas de empleo, seguido de la renta fija mixta. Este cambio de tendencia a final de año puede deberse a la mala situación económica que ha repercutido en las rentabilidades, por tanto, los inversores han apostado por la mayor seguridad de la renta fija a corto plazo. Ya que, si observamos las aportaciones y prestaciones del año en renta fija mixta, es el segundo tipo de plan en inversión, y por tanto, en prestaciones.

13. Conclusiones

Los planes de pensiones son un producto de inversión y ahorro a largo plazo, que puede servir como complemento a la jubilación estatal.

En el presente trabajo llevamos a cabo una

exhaustiva descripción del mercado de planes y fondos de pensiones en España. En nuestro país, los planes de pensiones han experimentado una evolución positiva desde su creación, presentando una inversión destacable. Sin embargo, la distribución de los activos financieros de las familias españolas está equilibrada entre fondos de inversión, planes de pensiones y depósitos, frente a la mayor inversión europea en planes de pensiones, donde la mitad de la inversión se destina a pensiones y seguros.

Este producto financiero debería ser visto como una oportunidad para el futuro, más si cabe, teniendo en cuenta la actual coyuntura económica en la que son varios los indicadores que ponen en duda la viabilidad a un corto-medio plazo de tiempo, de los sistemas públicos de pensiones. Por tanto, poseer un plan de pensiones, que apoye y refuerce el nivel económico de las personas en edad de jubilación se muestra en la actualidad como algo recomendable.

Agradecimientos

Los autores desean expresar sus agradecimientos al Ministerio de Educación y Ciencia por la ▷

concesión de los Proyectos SEJ2006-04208 y UZ2008-SOC-12, a la Universidad de Zaragoza y a la Fundación FUNDEAR por el Contrato de Investigación 2008-0183.

Bibliografía

- [1] GARCÍA, Y. y GARCÍA, J. (2006): «Análisis conceptual y evolutivo de los planes de pensiones en España», *Gaceta Laboral*, vol. 12, nº 2, pp. 187-215.
- [2] GARCÍA, Y. y GARCÍA, J. (2007): «Características generales y estudio financiero-fiscal de los planes de pensiones versus planes de jubilación», *Innovar: Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, vol. 17, nº 29, pp. 155-170.
- [3] INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES (INVERCO): www.inverco.es
- [4] MARTÍ, C., MATALLÍN, J.C. y FERNÁNDEZ, M.A. (2007): «Análisis de la demanda de los planes de pensiones», Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al futuro.
- [5] MARTÍ, C., MATALLÍN, J.C. y FERNÁNDEZ, M.A. (2008): «Influencia de la rentabilidad en el proceso de selección en los planes de pensiones en España: un análisis de sensibilidad», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 138, pp. 279-314.
- [6] LEY 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.
- [7] LEY 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
- [8] REAL DECRETO LEGISLATIVO 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
- [9] REAL DECRETO 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.
- [10] REAL DECRETO 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero.