

ACTUARIOS

INSTITUTO DE ACTUARIOS ESPAÑOLES

Nº 42 ■ PRIMAVERA 2018

PENSIONES

ENTREVISTA

Guillermo de la Dehesa

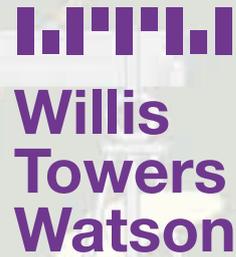
“Es necesario explicar a los ciudadanos de forma sencilla las últimas reformas de las pensiones para que puedan comprender cómo les van a afectar”

DOSSIER

Mariano Jiménez Lasheras

“Sistema de gobernanza en la Directiva IORP II. Un reto para los fondos de pensiones de empleo”

Patrocinador ORO



Patrocinador PLATA



Patrocinador BRONCE





Instituto de Actuarios Españoles

Edita:

Instituto de Actuarios Españoles
C/ Víctor Andrés Belaúnde, 36.
28016 Madrid
Tel. 91 457 86 96. Fax 91 457 14 07
www.actuarios.org
iae@actuarios.org

Dirección:

Juan José de Lucio
Diego Cano
Diego S. Garrocho

Consejo de Redacción:

Adolfo Gálvez
Alicia Sanmartín
Daniel Hernández
Diego Cano
Diego S. Garrocho
Ester Arencibia
Gregorio Gil de Rozas
Irene Albarrán
Isabel Bañgil
Isabel Casares
Javier Olaechea
José Antonio Herce
José Boada
José Miguel Rodríguez-Pardo
Juan José de Lucio
Julián Oliver
Lázaro Villada
Luis M^a Sáez de Jáuregui
Rafael Fernández
Vicente Sala

Maquetación:

JMR

Foto de portada:

Fernando Arias

Fotografía:

Fernando Arias y M^a José Rivera

Imprime:

Albadalejo, S.L.

Depósito Legal:

M-25517-1990

ISSN:

2530-5425

P.V.P.:

12,00€ IVA incluido

Aviso legal:

Las opiniones expresadas en los artículos firmados corresponden únicamente a sus autores y no necesariamente reflejan la postura del editor de la publicación.

SUMARIO

CARTA DEL PRESIDENTE	2
ENTREVISTA: Guillermo de la Dehesa	4
TEMA DE PORTADA	7
Rafael Doménech	
Hacia un sistema de pensiones más eficiente y equitativo	
Belén Alarcón	10
¿Cómo planificamos nuestra jubilación en la era de la longevidad?	
Clara Isabel González Martínez y José Ignacio Conde-Ruiz	12
España ante el reto de la longevidad	
Guillermo de la Dehesa	16
Los problemas de las pensiones a largo plazo, en España y en Europa	
Mercedes Ayuso	19
El reto demográfico de nuestro sistema de pensiones	
Diego Valero	22
Hacia un nuevo paradigma en las pensiones de segundo pilar	
Cristina Herrero Sánchez	24
La Seguridad Social en las cuentas públicas	
Juan F Jimeno	28
¿Puede una mejoría del mercado de trabajo restaurar la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones contributivas?	
Ángel Martínez Aldama	30
Necesario impulso al desarrollo de los planes de empleo	
Carlos Bravo Fernández y Alfonso de Lara Guarch	34
La Previsión Social Complementaria en España. Estado de situación y expectativas ¿infundadas?	
Cristina Saavedra	41
Envejeciendo bien	
Pilar González de Frutos	44
Las rentas vitalicias, una solución al desafío de las pensiones	
Juan de Ipiña García	46
Necesidad de demanda de rentas vitalicias ... y, ¿qué hay de la oferta?	
José Miguel Rodríguez-Pardo y Fernando Ariza Rodríguez	48
El modelo de rentas vitalicias de la cuarta edad	
Luis María Sáez de Jáuregui Sanz	51
Cambiar sin cambiar: pasos hacia la equivalencia entre el vigente sistema español de Reparto y un sistema de Cuentas Nacionales	
José Manuel Jiménez y Enrique Devesa	55
Análisis de la implantación de un sistema de cuentas nacionales en España	
Paz Herranz	57
¿Nuestras organizaciones se han internacionalizado con éxito! ¿Y ahora qué?	
Jaime Cabrero García	59
La hipoteca inversa, un abanico de opciones para la jubilación ante la crisis del sistema público de pensiones	
Pablo Fernández, Pablo Fernández Acín e Isabel Fernández Acín	62
Rentabilidad de los Fondos de Pensiones en España. 2002-2017	
DOSSIER	69
Mariano Jiménez Lasheras	
Sistema de gobernanza en la Directiva IORP II. Un reto para los fondos de pensiones de empleo	
ESTADÍSTICA ACTUARIAL	79
Elisa Penit	
Tablas de mortalidad	
LA ADMINISTRACIÓN CONTESTA	83
Isabel Casares San José-Martí	
Sentencia Tribunal Supremo, Sala de lo Social del 11 de octubre de 2017 sobre Premios de Jubilación	
Isabel Casares San José-Martí	87
Sentencia Tribunal Supremo, Sala Cuarta, de lo Social del 30 de mayo de 2017 sobre los requisitos para compatibilizar la pensión de jubilación y el trabajo	
RINCÓN DEL CONSULTOR	90
Guillermo Pérez de Ciriza y Beatriz España	
¿Cuál es el futuro de la consultoría actuarial de pensiones?	
SEGUROS (IM)POSIBLES	92
José Antonio Herce y Miguel Ángel Vázquez	
Seguros cuánticos: <i>plenty of room at the bottom</i>	
LA VIDA BUENA	94
Daniel Hernández y Diego S. Garrocho	
NOTICIAS	96
ALTAS	100



GREGORIO GIL DE ROZAS BALMASEDA

Presidente del Instituto
de Actuarios Españoles

Estimados lectores,

Sin duda estamos ante uno de los números más esperados de nuestra revista Actuarios. El debate sobre las pensiones y la sostenibilidad del sistema público de pensiones está ahí, muy presente en la calle y en los despachos de poder. También en el trabajo diario de muchos de nosotros.

El sistema público de pensiones ha experimentado diversas reformas a lo largo de los años. El Pacto de Toledo, en 1995, supuso un hito por cuanto significaba la aplicación del consenso al análisis de los problemas estructurales de la seguridad social y las reformas que debieran acometerse.

Como profesión, valoramos que las decisiones y las medidas que se acuerden en el Pacto de Toledo se tomen con criterios técnicos, manteniendo fuera del debate político las pensiones, renovando el pacto intergeneracional.

En España tenemos un sistema de reparto, una de las mayores longevidades del mundo, bajas tasas de natalidad, y un problema de desempleo que hace que la tasa de actividad sea baja. No en vano, por cada jubilado, en este momento hay 2,2 cotizantes en España, y si nada cambia, en 2050 la proporción bajará a 1,3 cotizantes por jubilado.

Ante este diagnóstico, ¿hay una única solución? ¿deben articularse medidas que tengan en cuenta longevidad, tasa de actividad, pilares complementarios o edad de jubilación? ¿debe enviarse a los cotizantes actuales, como estaba previsto, una carta de la Seguridad Social donde se les indicase una proyección de cuál sería su jubilación basada en sus circunstancias históricas de cotización?

Nosotros, los actuarios, ofrecemos nuestra colaboración y aportaciones para la búsqueda y evaluación de las distintas alternativas que se puedan plantear. Y lo hacemos en cumplimiento de nuestra Misión, Visión y Valores.

Y quiero destacar especialmente los valores, por cuanto son aquellos que más se requieren cumplir en este asunto tan delicado y complejo: Independencia, Integridad, Transparencia y Excelencia.

Para este recorrido, que siempre podremos realizar conjuntamente, el Instituto de Actuarios Españoles tiene los mejores expertos.

Muchos de ellos han acudido a nuestra llamada, y publican un artículo sobre distintas áreas de las pensiones y la previsión social, que no son más que magníficos ejemplos de todo el trabajo que se realiza en torno a un asunto tan actual, sobre el que siempre ha habido serios y rigurosos estudios.

Este número es la constatación de que si hay una profesión que puede aportar luz, desde la independencia y el rigor, esa es la de actuario.

Eficiencia y equidad en un sistema de pensiones, planificación, longevidad, demografía, mercado de trabajo, rentas vitalicias, pilares de previsión social complementaria, contributividad del sistema, cuentas nacionales... son diversos factores sobre los que podemos encontrar artículos de extraordinaria calidad en este número, que ayudan a responder a muchas de las cuestiones que nos podemos plantear.

MISIÓN: Proporcionar a la sociedad española los estándares profesionales necesarios para la mejor valoración financiera y actuarial de los riesgos y su gestión.

VISIÓN: Facilitar el proceso de decisiones financieras y aseguradoras, la protección y previsión social, y la gestión de riesgos, contribuyendo al bienestar de la sociedad.

VALORES: Independencia, Integridad, Transparencia, Excelencia.

Dejando atrás el tema de portada, quiero informaros que el pasado 21 de mayo celebramos nuestra Asamblea General 2018 en el auditorio de Abante Asesores, en la plaza de la Independencia.

El año pasado instauramos que a las Asambleas Generales se invitase a dar una ponencia a profesionales relevantes. El año pasado contamos con Raul Casado, Subdirector General de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, y este año invitamos a José Luis Portela, profesor de IE Business School y Socio de Servitalent. José Luis hizo una magnífica disertación sobre los cambios que habían operado en el mundo, e introdujo el concepto del interim management, o alquiler de directivos, como nuevo modelo de competitividad de las empresas.

Tenéis la memoria de actividades disponible en la web del Instituto, en cumplimiento del principio de transparencia, si bien creo conveniente dedicar unas líneas a resumir el balance por el que rendimos cuentas en la Asamblea General:

- Aprobamos el primer estándar actuarial de la profesión en España, con la Guía de Autorregulación de la Función Actuarial bajo Solvencia II, cuya trascendencia por su rigurosidad y profundidad ha traspasado nuestras fronteras, ante lo que hemos compartido con nuestros colegas europeos una edición traducida al inglés;
- Estamos teniendo participación activa en Comités y Grupos de Trabajo de la Administración General del Estado como la Comisión de Seguimiento del Baremo de Autos, la Comisión de Estudio del Baremo Sanitario, los Grupos de Trabajo de Mutualidades y de Digitalización, y hemos colaborado en el equipo de trabajo para la redacción de la Circular del Informe especial de revisión del Informe de situación financiera y de solvencia ISFS (SFCR).
- Hemos dado un paso importante por la mejora de la formación continua, con la estrategia de formación continua y la ampliación de la oferta de la Escuela de Práctica Actuarial y Financiera.

En la actualidad, y enlazado con el tema de portada, el Instituto de Actuarios Españoles está colaborando en dos importantes cuestiones, como son la Comisión de Trabajo de Mutualidades de Previsión Social en el seno de la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones, y con la transposición de la Directiva de los fondos de pensiones de empleo, más conocida como IORP II, junto con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

El IAE está colaborando en dos importantes cuestiones, como son la Comisión de Trabajo de Mutualidades de Previsión Social en el seno de la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones, y con la transposición de la Directiva de los fondos de pensiones de empleo, más conocida como IORP II, junto con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones

Confío en que la lectura sosegada y analítica de esta publicación sirva para que podamos contribuir a un futuro mejor para los trabajadores y pensionistas, y a que ese pacto intergeneracional tan necesario para nuestra sociedad se siga renovando.

Un cordial saludo,

ENTREVISTA

GUILLERMO DE LA DEHESA

“Es necesario explicar a los ciudadanos de forma sencilla las últimas reformas de las pensiones para que puedan comprender cómo les van a afectar”



El problema de la sostenibilidad de las pensiones ha sido durante las últimas décadas uno de los principales asuntos de la agenda político-económica. Las técnicas actuariales han señalado la alta tasa de retorno y problemas de financiación del sistema. ¿Por qué no se ha solucionado? ¿Durante cuánto tiempo seguirá siendo un asunto pendiente? ¿Es resoluble?

No se puede solucionar porque hoy la gran mayoría de los trabajadores se quiere jubilar, en promedio, mucho antes de lo que le correspondería de acuerdo con su esperanza de vida. La esperanza de vida al nacer es hoy muy superior a la que había cuando se decidió establecerla a los 65 años, que fue, en 1919, cuando era sólo de 33 años y sólo un 33% de la población europea lograba alcanzar los 65 años de vida.

Hoy se sigue jubilando a los 65 años cuando la esperanza de vida al nacer, en España, es de 80,6 años, 2,4 veces más elevada que en 1919. Naturalmente, 65 años es un promedio, pero hay algunas tareas, como son las de las minas, de la pesca de altura, del campo y de la construcción, que son mucho más duras que trabajar en una tienda o en una oficina y que tienden a reducir la esperanza de vida.

Pero lo más importante es que las tendencias demográficas, en España y en Europa, están contribuyendo a que haya, cada vez más, poblaciones cada vez más envejecidas, ya que la esperanza de vida sigue creciendo y la tasa de natalidad sigue cayendo, lo que hace que la única solución para poder hacer frente a esa situación y evitar que quiebren los sistemas de Pensiones y de Seguridad Social es fomentar la natalidad y además, admitir a más inmigrantes jóvenes de países en desarrollo, para poder aumentar el número de trabajadores en España y en Europa y aumentar la tasa de natalidad, ya que es mucho más elevada en los inmigrantes jóvenes.

El Pacto de Toledo tiene entre sus objetivos permitir abordar el problema de la sostenibilidad de las pensiones desde un ámbito técnico abstrayendo el asunto del debate político. ¿Está cumpliendo esta función?

El Pacto de Toledo es una Comisión Parlamentaria que fue creada, en 1995, con el apoyo de todos los partidos políticos para asegurar la sostenibilidad del sistema de pensiones y para sacar su discusión de la confrontación política. Dicho Pacto ha sido un paso muy importante para intentar hacer frente al problema de las pensiones.

El Pacto, estableció 15 recomendaciones que fueron la base de un acuerdo entre el Gobierno y los principales Sindicatos que dio lugar a la Ley de 1997, de Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social, aumentando de 8 años a 15 el número de años aplicado a la base reguladora de la pensión, revalorizando las pensiones con el IPC y creando el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en 2000, al que se ha dado en llamar la Hucha de las Pensiones. También se adoptaron otras medidas tales como: mantener la edad de Jubilación a los 65 años, con la recomendación de facilitar la prolongación voluntaria de la vida laboral y también mantener el poder adquisitivo de las pensiones mediante su revalorización automática con el índice de precios al consumo IPC, a través de fórmulas de contenido similar. Finalmente, se propuso desarrollar sistemas complementarios de ahorro y protección social, tanto individuales, como colectivos.

En abril de 2001, el Gobierno, la Patronal y los Sindicatos llegaron a un nuevo acuerdo en materia de pensiones que se plasmó en una nueva ley que incentivaba la jubilación más allá de los 65 años y permitía la jubilación anticipada a partir de los 61 años.

En 2003, la Comisión Parlamentaria publicó un nuevo informe con 22 recomendaciones que sirvieron de base para el nuevo acuerdo del Gobierno y los Agentes Sociales y la nueva Ley de 2007, que modificaba el cómputo de los días efectivos de cotización para el cálculo de la pensión, el aumento de la edad de jubilación parcial hasta los 61 años y la racionalización de los criterios para acceder a las pensiones de incapacidad.

En 2011, se aprobó un retraso progresivo de la edad de jubilación, que pasaba de ser a los 65 años a los 67 años, con carácter general, aumentando progresivamente de los 35 a los 37 años el período de cotización del trabajador, para poder acceder a una pensión del 100% y, además, la pensión pasa de estar calculada sobre los últimos 15 años de salario a estar calculada sobre un período de 25 años, en un proceso transitorio de que va de 2013 a 2022.

En la Ley 27/2011 se tomó la decisión de aumentar la edad de jubilación de los 65 años a los 67 años, pero a partir del año 2027. Es decir, en 2027, para cobrar el 100% de la Jubilación se exigirá tener 65 años y 10 meses, si no se tienen 38 años cotizados y seis meses y se computan sólo los últimos 25 años.

En 2013, se introduce el índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) con el que, por primera vez, se desvincula el crecimiento de las pensiones del índice de precios al consumo. Además, se introduce el Factor de Sostenibilidad de las Pensiones que añade dos nuevas variables al cálculo de la pensión: el Factor de Equidad Intergeneracional (FEI) y el Factor de Revalorización anual (FRA), pero que sólo empezarán a aplicarse a partir de enero de 2019.

El FEI se revisará cada 5 años en función de la esperanza de vida en dicho momento. El objetivo del FEI es que, dado que la esperanza de vida aumenta considerablemente, y se estima que lo siga haciendo, los jubilados perciban a igual contribución durante su etapa como cotizantes, el mismo importe a través de su pensión pública como jubilados. Esto significa que se cobrará menos al mes, pero durante más años.

El objetivo del FRA supone que los jubilados futuros cobren una pensión media más baja que la que quienes se retiraron antes que ellos, pero no verían recortada su pensión durante los años que la perciban. Esta fórmula se está aplicando ya en otros países de nuestro entorno, como Portugal, Grecia, Alemania y Austria.

¿En qué medida las reformas llevadas a cabo para paliar el problema están dando los resultados esperados? ¿Cuáles han sido las más relevantes?

Estas decisiones no han entrado en vigor todavía, pero sólo su conocimiento, está tranquilizando a los futuros jubilados que son los que más preocupados están. Además, hay que dedicar mucho tiempo a explicar a los ciudadanos estos términos de forma sencilla para que puedan comprender cómo les van a afectar, algo a lo que nos dedicamos a hacer con las publicaciones del Foro de Expertos del Instituto Santa Lucía de Vida y Pensiones que me honro en presidir (<https://institutosantalucia.es>)

¿Qué actuaciones adicionales son necesarias para garantizar una renta mínima a las personas jubiladas? ¿Alguna experiencia internacional de utilidad?

En el Instituto Santa Lucía hemos explicado cómo se puede implantar un Sistema de Cuentas Nacionales que ya han utilizado otros Estados Miembros de la UE, tales como Suecia, Italia, Polonia y Letonia.

La gran mayoría de los Estados Miembros de la UE han hecho reformas de los sistemas de pensiones, como es el caso de España y de la mayoría de los Estados Miembros de la UE, que son, de dos tipos:

En primer lugar, las reformas Paramétricas, que no implican un cambio radical en sus sistemas de Seguridad Social ya que se limitan a modificar o a ajustar los pará-

metros básicos del sistema que intervienen en la definición del cálculo de la pensión inicial o de sus posterior revalorización, como son el aumento de la edad legal de jubilación, el endurecimiento en el acceso a la jubilación anticipada, el aumento de número de años que se tienen en cuenta para el cálculo de la pensión inicial o la modificación de las reglas de revalorización de las pensiones.

En segundo lugar, las reformas Paradigmáticas o Estructurales, que actúan, predominantemente sobre el sistema de financiación. Por ejemplo, algunos Estados Miembros han sustituido parcialmente el Sistema de Reparto, por el Sistema de Capitalización, pero ninguno de ellos ha optado por un sistema de Capitalización puro. La razón es el alto valor que adjudican los ciudadanos europeos al sistema público de Pensiones, que les ha asegurado, durante décadas los ingresos suficientes a muchas generaciones de jubilados y que está muy enraizado en el sistema del Estado de Bienestar.

Ahora bien, la introducción de un sistema de Cuentas Nacionales, o Cuentas Individuales, hace que cuando un trabajador se incorpora al mercado laboral, se crea un fondo virtual donde se van sumando, a lo largo de su carrera laboral, todas sus cotizaciones a la Seguridad Social que se van capitalizando con una rentabilidad teórica. Este fondo teórico acumulado se transformará en una prestación vitalicia en el momento de su jubilación, mediante un factor de conversión. Este factor, tendrá en cuenta la esperanza de vida de los pensionistas,

por lo que sería necesario aplicar el factor de sostenibilidad que está previsto en que entre en vigor en 2019.

Este sistema de cuentas nacionales sigue siendo un sistema de cuentas individuales público de reparto, es decir, las pensiones continuarían financiándose mediante un reparto convencional basado en la solidaridad intergeneracional. Las contribuciones de los trabajadores actuales, por consiguiente, están destinadas al pago de las pensiones del mismo período.

El modelo conlleva, por lo tanto, varios aspectos positivos, entre ellos:

- Primero: es más justo desde el punto de vista contributivo, ya que existe una equidad actuarial entre lo que aportas al sistema y lo que recibes de él, en el momento de la jubilación, por lo que se incrementa su contributividad.
- Segundo: es más transparente y sencillo, ya que el trabajador puede saber en cada momento la cuantía teórica acumulada y conoce el método para transformar sus aportaciones a la pensión inicial.

En un sistema de cuentas individuales la información es clave, por lo que el trabajador mismo es el que tiene que tomar las decisiones que crea convenientes en base a ella. Por ejemplo, sobre la edad a la que quiere jubilarse o sobre si complementar o no la prestación pública que recibirá.

D. Guillermo de la Dehesa Romero

- Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (1959-1962).
- Estudios de Economía en la Universidad Complutense de Madrid (1963-1967).
- Técnico Comercial y Economista del Estado (1968).
- Jefe de Oficina del Banco de España (1980).

SECTOR PÚBLICO

Asesor del Segundo Plan de Desarrollo (1968), Vicepresidente del FORPPA (1969), Consejero Económico y Comercial en Sudáfrica, Angola, Mozambique, Madagascar y Zimbabwe (1971-75). Director del Centro de Información del Comercio Exterior (1975-76). Director General del Ministerio de Comercio (1977-78). Secretario General Técnico del Ministerio de Industria y Energía (1979-80). Jefe de Departamento del Banco de España (1980-1982). Secretario General de Comercio (1983-86) y Secretario de Estado de Economía (1986-88) y Secretario de la Comisión Delegada de Asuntos Económicos. Miembro del Comité 113 para el Comercio Internacional de la Comunidad Económica Europea (1983-86), Miembro del ECOFIN (1986-88), del Consejo de la OCDE (1986-88), Sub-gobernador del FMI y del Banco Mundial, Gobernador del BID, del BAD y del BASD (1986-88). Consejero de Iberia, Renfe, ICO, INI, INH y Banco Exterior de España.

SECTOR PRIVADO

International Advisor de Goldman Sachs desde 1988, Consejero y Miembro de la Comisión Ejecutiva del Banco Santander desde 2002, Presidente de Aviva Grupo Corporativo desde 1998, Consejero de Campofrío Food Group desde 1997 y Vicepresidente de Amadeus desde 2010. Anteriormente, ha sido Consejero Delegado de Banco Pastor, Presiden-

te de Gas Madrid, Vicepresidente de Hullas del Coto Cortés, Consejero de Unión Fenosa, Presidente del Plus Ultra y Consejero de Ibersuizas.

ACTIVIDADES SIN ÁNIMO DE LUCRO

Presidente del Patronato del Museo Reina Sofía, Patrono del Museo del Prado, Miembro de la Junta Directiva del Círculo de Bellas Artes, Consejero de la Cámara de Comercio Internacional ICC en París, Presidente Honorario del Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Presidente de Financieros Sin Fronteras FSF, Patrono de la Fundación Germán Sánchez Ruipérez, de la Fundación Lilly, de la Fundación Alcohol y Sociedad y miembro del Consejo Social de Farmaindustria.

ACTIVIDADES ACADÉMICAS

Presidente del Centre for Economic Policy Research en Londres CEPR, Presidente de NEREC, Presidente del Observatorio del Banco Central Europeo OBCE, Presidente del Consejo del IE Business School, Miembro del Group of Thirty (G30) en Washington, Miembro del Euro 50 Group en Bruselas, Miembro del Bretton Woods Committee en Washington, Miembro del Comité Científico del Instituto Elcano, Miembro del Instituto de Estudios Europeos, Miembro del CREI de la Universidad Pompeu Fabra y Miembro del Consejo Asesor de FRIDE.

PUBLICACIONES

Ha publicado nueve libros de economía en español, cuatro en inglés y uno en chino y es coautor de veinte libros de economía en español y 14 en inglés. Tiene publicados más de 100 artículos de economía en diversas revistas económicas nacionales y extranjeras y de más de 300 artículos de economía en El País y varias decenas en Expansión y otros periódicos nacionales y extranjeros.

Hacia un sistema de pensiones más eficiente y equitativo

RAFAEL DOMÉNECH

BBVA Research y Universidad de Valencia

La negociación de los Presupuestos Generales del Estado ha vuelto a restituir la actualización de las pensiones con la inflación para 2018 y 2019, y ha retrasado la entrada en vigor del Factor de Sostenibilidad hasta 2023. A la espera de conocer las recomendaciones del Pacto de Toledo, algunos medios y expertos hablan de una derogación en la práctica de la reforma de 2013. De acuerdo con el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), estas sólo podrían aumentar como máximo un 0,25% en 2018 sin la aportación permanente de ingresos adicionales que cerrasen el déficit existente, que en 2017 supuso casi 19 mil millones de euros. Una cifra que equivale a unos 150 euros de la pensión mensual media.

¿Cómo se ha llegado a este déficit? Básicamente porque las pensiones iniciales de las nuevas altas del sistema son muy superiores a lo realmente cotizado, de manera que entran con un importante déficit al no tener en cuenta la capacidad del sistema de generar ingresos con los que sostenerlas. Durante años fue posible financiar este desequilibrio en una condiciones demográficas y económicas muy favorables, que difícilmente se repetirán en el futuro. Por un lado, se jubilaban trabajadores pertenecientes a generaciones poco numerosas mientras se incorporaba al mercado de trabajo la generación del baby boom. Por otro lado, la expansión económica entre 1994 y 2007 supuso la incorporación al mercado de trabajo de millones de inmigrantes, lo que permitió alcanzar en 2008 un máximo histórico de recaudación en cotizaciones sociales. Como resultado de estas dos fuerzas el número de pensiones por cotizante (tasa de dependencia) cayó un 22%, de 0,56 en 1995 a 0,43 en 2007.

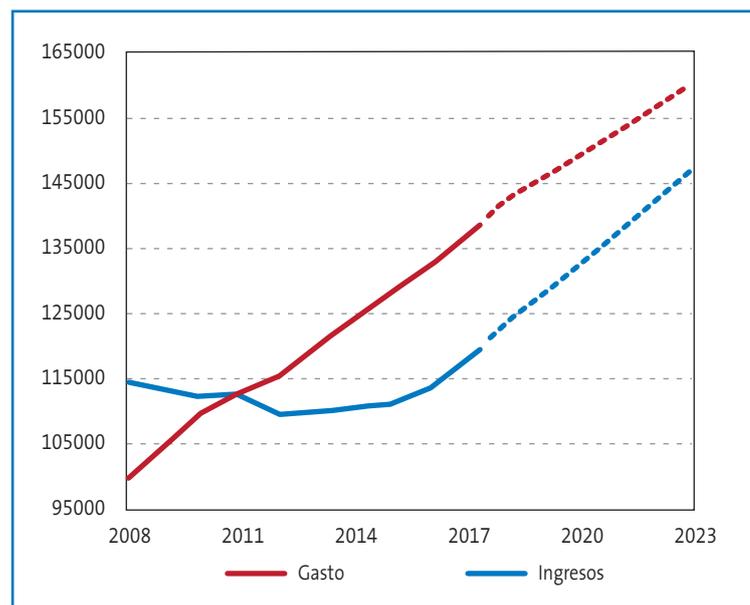
La crisis económica, sin embargo, cambió completamente este panorama con una reducción del 17% en el número de afiliados, de manera que el número de pensiones por cotizante aumentó de nuevo a 0,56. La economía española ha tardado casi 10 años en recuperar en 2017 el máximo de ingresos alcanzados en 2008, aunque todavía con un 5,2% menos de afiliados.

Sin embargo, mientras los ingresos hacían este viaje de ida y vuelta, el gasto en pensiones siguió aumentando a un ritmo del 3,9 % anual desde el inicio de la cri-

sis. Como resultado de esta divergencia entre ingresos y gastos, se ha abierto una brecha difícil de cerrar a medio plazo, incluso con el fuerte aumento de los ingresos previstos hasta 2023, tal y como muestra el Gráfico 1.

En estas circunstancias, la reforma de 2013 introdujo cierta disciplina para asegurar la sostenibilidad del sistema de pensiones a medio y largo plazo, que debería haberse completado con nuevas medidas. Por una lado, esta reforma contemplaba la introducción del Factor de Sostenibilidad, que evitaba el aumento del déficit a largo plazo debido al incremento de la esperanza de vida, corrigiendo a la baja la pensión inicial exactamente en la misma proporción a ese aumento. El Factor de Sostenibilidad asegura la equidad intergeneracional al garantizar que dos personas que hayan cotizado lo mismo reciban la misma cuantía total de pensiones durante la jubilación aunque pertenezcan a generaciones diferentes y tuvieran, por lo tanto, distintas esperanzas de vida en el momento de jubilarse. El retraso del Factor de Sostenibilidad de 2019 a 2023 genera dos problemas. Primero, mientras deje de

GRÁFICO 1. Ingresos y gastos del sistema de pensiones, 2008-2023, consistentes con el IRP



Fuente: Devesa, Doménech y Meneu (2018) en base a MINECO, MEYSS y AIReF.

aplicarse no impide el aumento del gasto como consecuencia del incremento de la esperanza de vida. Cada año de retraso supone aproximadamente medio punto más de gasto a largo plazo. Segundo, una vez que se retrasa su puesta en funcionamiento nada garantiza en 2023 que no vuelva a ocurrir lo mismo, lo que cuestiona la credibilidad en la implementación de las reformas aprobadas y en la gestión de las cuentas públicas.

Sin nuevas medidas compensatorias las decisiones recientemente adoptadas implican un aumento del déficit estructural del sistema de pensiones y un incremento de la redistribución intergeneracional

Por otro lado, la reforma de 2013 introdujo el Índice de Revaloración (IRP) de las pensiones. Frente a la interpretación errónea de que el IRP desliga por completo la revalorización de las pensiones del crecimiento de los precios, lo que en realidad hace es corregir dicho aumento en función de otros factores. De hecho, en una situación en la que el sistema de pensiones no tuviera déficit y los ingresos reales crecieran a la misma tasa que el gasto antes de la revalorización (por el crecimiento del número de pensiones y del efecto sustitución, debido a que las nuevas pensiones que entran en el sistema son superiores a las que causan baja por fallecimiento), la revalorización mediante el IRP sería exactamente igual que el crecimiento de los precios. Por lo tanto, el IRP no impide que las pensiones aumenten igual que la inflación si la sociedad así lo desea. Sólo basta con eliminar por completo el déficit del sistema existente y asegurar permanentemente con impuestos adicionales que los ingresos crecerán igual que el gasto antes de la revalorización. En otras palabras, su objetivo no es otro que evitar revalorizaciones de las pensiones manteniendo un déficit estructural en el sistema.

La decisión de volver a subir las pensiones en función de la inflación sin ningún ajuste adicional genera dos problemas adicionales a los comentados por el retraso del Factor de Sostenibilidad. Primero, trastoca la línea medular de la reforma y puede suponer una amenaza para la sostenibilidad futura, al consolidar un aumento de gasto superior a dos puntos porcentuales en dos años sin cerrar el déficit del sistema. Segundo, una vez desactivado el IRP de manera discrecional durante dos años parece difícil que en el futuro se vuelva a activar. De nuevo se cuestiona la credibilidad en la implementación de la reforma de 2013.

En resumen, sin nuevas medidas compensatorias las decisiones recientemente adoptadas implican un au-

mento del déficit estructural del sistema de pensiones y un incremento de la redistribución intergeneracional, que ya es de las más altas de Europa. De hecho, la generosidad relativa del sistema de pensiones español es superior a la de la mayoría de los países de la UE. Por ejemplo, de acuerdo con la OCDE la pensión inicial media representa en España el 72,3 % del último salario frente al 45,9 % de la UE. La Comisión Europea muestra que la pensión de jubilación media sobre el salario medio de España (65,4 %) era en 2013 la segunda más alta de la UE, después de Chipre y por encima de la media europea (45,5 %).

El aumento del desequilibrio entre ingresos y gastos es más grave aún si se tiene en cuenta que las previsiones a largo plazo no son favorables, puesto que a mediados de la próxima década se empezará a retirar la generación del *baby boom*, aumentando previsiblemente el número de jubilados respecto al de afiliados. El número de pensiones aumentará gradualmente desde los 9,6 millones actuales hasta unos 15 millones a mediados de siglo. Sin cambios en el sistema, este incremento sólo podría ser compensado con un aumento de los afiliados desde los 18,4 millones actuales a algo más de 27 millones.

En estas circunstancias, ¿qué alternativas existen para hacer frente a ese aumento del número de pensionistas por cotizante con unas pensiones iniciales que además van entrando en el sistema con un déficit actuarial? Básicamente hay tres alternativas, tal y como se representa en el Gráfico 2. La primera consiste en mantener una tasa de reemplazo muy elevada (y deficitaria) a cambio de aplicar el IRP sin aportar ingresos adicionales (salvo para blindar el poder adquisitivo de las pensiones mínimas) y casi congelar la pensión inicial el tiempo que sea necesario mientras las condiciones lo requieran. Con esta solución se pasa todo el riesgo demográfico y económico a los pensionistas a cambio de blindar el esfuerzo fiscal de los contribuyentes. Esta opción parece totalmente descartada tras la decisión de volver a revalorizar las pensiones con la inflación y con las propuestas que actualmente se están discutiendo en el Pacto de Toledo.

La segunda opción consiste en la solución opuesta: mantener elevada la tasa de sustitución y blindar el poder adquisitivo de la pensión inicial, traspasando todos los riesgos demográficos y económicos a los contribuyentes presentes y futuros, muchos de los cuales ni siquiera pueden votar todavía. En este caso el IRP se aplicaría para calcular el aumento de recursos adicionales necesarios para garantizar una subida de las pensiones igual a la inflación. Por ejemplo, con las (prudentes) previsiones de la Comisión Europea (2015), si las cotizaciones soportasen el aumento previsto en la tasa de dependencia (equivalente a 4,4 puntos porcentuales del PIB en 2050), las cotizaciones sociales tendrían que pasar del 28,3% actual a un 40,8%.

El problema de esta solución es que aumenta todavía más la redistribución intergeneracional, supone a largo plazo un importante aumento de impuestos con efectos negativos sobre el empleo, la inversión y la productividad, y puede poner en riesgo la sostenibilidad del sistema cuando la sociedad no soporte mayores aumentos de presión fiscal. Grecia, con una tasa de reemplazo tan alta como la española antes de la crisis, trató de aplicar esta opción hasta que la sociedad no toleró más subidas de impuestos, teniendo que recortar drásticamente las pensiones, en algunos casos en más de un 40%.

Frente a estas dos soluciones extremas, la tercera opción es la más eficiente y equitativa. Consiste en introducir cuentas individuales o nocionales de reparto, como en Suecia y otros países europeos. El sistema sigue siendo público, progresivo y de reparto. Al contrario que los sistemas de capitalización, las cotizaciones sociales de los afiliados se utilizan para pagar las pensiones de los jubilados. Pero esas cotizaciones se apuntan en una cuenta individual o virtual en la que se van generando derechos para la pensión futura. Este sistema mejora su contributividad y transparencia (siendo más sencillo y fácil de comprender la relación entre todo lo que se ha cotizado y la pensión), elimina incertidumbres y ayuda a entender las cotizaciones como un ahorro y no como un impuesto, incentivando el crecimiento del empleo y de la productividad, lo que a su vez redundará en pensiones mayores.

Frente a las dos alternativas anteriores, las cuentas nocionales permiten transformar los derechos acumulados en pensiones iniciales teniendo en cuenta la esperanza de vida (como debería haber empezado a hacer el Factor de Sostenibilidad en 2019) y la evolución prevista de los recursos y gastos del sistema, de manera que la aplicación del IRP pueda mantener su poder adquisitivo. Una de las ventajas de este sistema es que anualmente la Seguridad Social iría informando a los trabajadores de su pensión prevista y, algo muy importante, en cuánto aumentaría si decide retrasar su jubilación uno o más años, permitiendo que la edad de jubilación sea flexible.

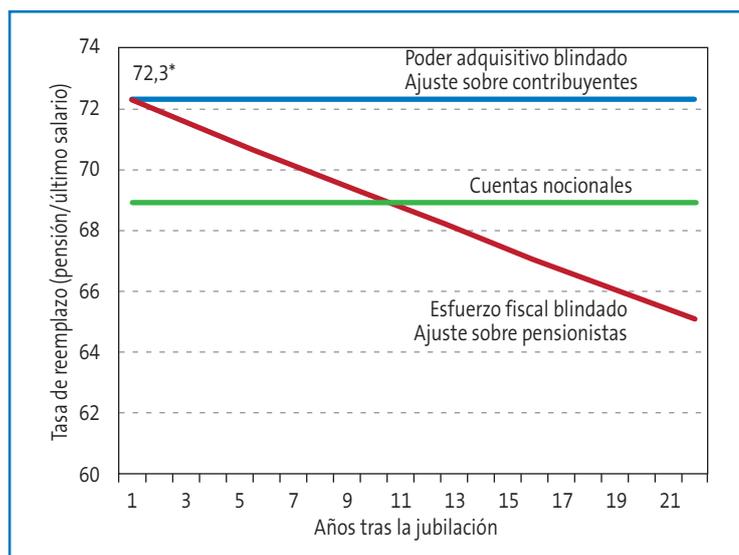
Al seguir siendo un sistema público de reparto, la transición a este sistema es perfectamente posible, pero como afecta al cálculo de la pensión inicial conviene que se haga de manera gradual. Por ejemplo, con una transición en 10 años, en el primer año el 90% de la pensión inicial se calcularía con el sistema actual y el 10% restante con el resultado de aplicar el sistema nocional. Los porcentajes irían cambiando progresivamente hasta que el último año de la transición el 100% de la pensión se calculase con el nuevo sistema. Junto a ello, también sería necesario mejorar y blindar la pensión mínima a la inflación, con transparencia de los complementos efectuados, que deben ir con cargo a impuestos generales.

La primera de las conclusiones de las alternativas anteriores es que en ningún caso sería necesario derogar el IRP, salvo que se quiera dejar el gasto en pensiones al margen de la restricción de sostenibilidad de las cuentas públicas y ocultar a la opinión pública sus implicaciones. El IRP es lo suficiente flexible y neutral como para gestionar las tres opciones planteadas con información, transparencia y previsiones que permiten anticipar cambios demográficos y económicos.

Cuanto mayores sean las tasas de empleo, la productividad y los salarios mayor será la capacidad de la economía para asegurar la sostenibilidad y suficiencia del sistema con pensiones crecientes, sin que ello suponga una carga adicional para las generaciones futuras

La segunda conclusión es que no hay razones para generar alarma social. En cualquiera de las alternativas descritas el sistema público de pensiones de reparto continuaría siendo un pilar fundamental del Estado de bienestar, aunque no todas ellas serían iguales en términos de redistribución intergeneracional, equidad, solidaridad e incentivos para generar más empleo productivo. No debemos olvidar que no hay atajos ni soluciones gratis. Cuanto mayores sean las tasas de empleo, la productividad y los salarios mayor será la capacidad de la economía para asegurar la sostenibilidad y suficiencia del sistema con pensiones crecientes, sin que ello suponga una carga adicional para las generaciones futuras.

GRÁFICO 2. Soluciones al aumento del número de la tasa de dependencia



Fuente: Elaboración propia.

¿Cómo planificamos nuestra jubilación en la era de la longevidad?

BELÉN ALARCÓN

Socia y directora de Planificación patrimonial de Abante

Las pensiones, cómo viviremos cuando nos jubilemos, es un tema que nos interesa a todos, dado que todos aspiramos a disfrutar de esa etapa vital que puede prolongarse hasta tres décadas, dado el incremento de la esperanza de vida. Es una realidad que los españoles estamos cada vez más preocupados por cómo financiaremos nuestra jubilación si las pensiones se reducen. Sin embargo, nos ocupamos poco de planificar esta etapa.

¿Por qué nos preocupamos, pero no nos ocupamos? Y, una vez que tenemos claro que debemos ocuparnos, ¿cómo lo hacemos? ¿Basta con ahorrar y con elegir un plan de pensiones o una renta vitalicia? ¿Cómo de importante es la esperanza de vida para planificar este objetivo de ahorro? Es fundamental, para que consigamos nuestros objetivos que tomemos las riendas y tracemos un plan que abarque todas las esferas. Planificar la jubilación no es una cuestión exclusivamente financiera, tiene mucho que ver con cómo nos planteamos nuestra carrera profesional y, también, con nuestros objetivos vitales.

SESGOS EN EL AHORRO Y LA PLANIFICACIÓN: SOMOS HUMANOS

Respecto a la primera pregunta, ¿por qué no nos ocupamos, pese a preocuparnos?, es lógico. Tenemos estructuras cerebrales de millones de años preparadas para pensar en el corto plazo en primera persona y ver el futuro en tercera. Por eso, en muchas ocasiones, posponemos determinadas decisiones o acciones, nos cuesta visualizar a nuestro yo futuro y cómo le afectarán las decisiones que tome nuestro yo presente y pensamos que no pasa nada por retrasar el ahorro para la jubilación para el próximo año, que este tenemos muchos gastos y todavía nos queda mucho tiempo.

Este comportamiento, es lo que estudian las finanzas conductuales, el *behavioral finance*. Lo explica la teoría del descuento hiperbólico: la recompensa futura tiene menor valor para la persona que la actual. Por eso nos cuesta ahorrar. En nuestra experiencia con clientes a lo largo de los años, nos hemos dado cuenta de que uno de los principales problemas en el ahorro es la falta de objetivos claros. Pararnos a pensar qué queremos es un

buen ejercicio y el primer paso para conseguir apartar una cantidad de dinero hoy para disfrutarla en el futuro.

Las personas tendemos a pensar, erróneamente, que hay que ahorrar el dinero que sobra, lo que dificulta este propósito, ya que cuanto más dinero tenemos en la cuenta, más fácil es gastar (expandimos el nivel de gasto). Es más probable que logremos nuestra meta si apartamos el dinero antes de empezar a cubrir gastos.

Por otra parte, en general, nos cuesta calcular el dinero que vamos a necesitar cuando nos jubilemos, porque tendemos a infraestimar cuánto gastaremos, como ponía de manifiesto un estudio de Dan Ariely, economista de la Universidad de Duke y experto en *behavioral finance*. Los resultados de su estudio revelaban que la mayoría de las personas creían que cuando se jubilasen gastarían un 75% de los ingresos actuales.

Sin embargo, el estudio concluye que, en realidad, la mayoría va a necesitar un 135% de su renta actual para vivir con el nivel que desean. A esta conclusión llegó tras investigar cómo quería la gente vivir en el futuro, dónde, qué actividades querían llevar a cabo, etc.

VIDAS MÁS LARGAS Y UN NUEVO CONTEXTO: NO SIRVEN LAS RECETAS DEL PASADO

A la hora de planificar con éxito nuestra jubilación, atopamos con un obstáculo importante: no podemos aprender a jubilarnos de nuestra experiencia, porque solo nos jubilamos una vez. Tampoco podemos aprenderlo (o no deberíamos) de lo que nos han enseñado nuestros padres, porque han vivido una realidad muy diferente a la nuestra. La longevidad, el envejecimiento poblacional, la globalización, la disrupción tecnológica... afectan a las sociedades, al mercado laboral y al planteamiento de la jubilación, entre otros.

La generación anterior se ha jubilado a los 65 años y no ha necesitado un ejercicio de planificación financiera específico, porque han accedido a un sistema muy generoso que les da, en forma de pensión, el doble de lo que han cotizado. Las cotizaciones que han hecho los jubila-

dos actuales no cubren las pensiones que van a recibir. Y la diferencia no es pequeña, supera en muchos casos los 100.000 o 200.000 euros por cada uno. ¿Habríamos podido generar esa cantidad con nuestras inversiones? Y, además, siendo conservadores con sus inversiones han tenido rentabilidades anuales medias del 8%, es decir, en veinte años han multiplicado por cinco su ahorro.

Nuestro proyecto personal y económico para la jubilación será muy diferente al de nuestros padres y no debe ser improvisado, fundamentalmente, por tres motivos:

1. Necesitaremos más dinero: viviremos más y mejor y, si no retrasamos la jubilación, deberemos financiar un periodo más largo.

En los últimos 100 años, la esperanza de vida en España se ha duplicado y, según los expertos, cada día se incrementa en cinco horas. Además, viviremos mejor en la mayoría de los casos. Entonces, ¿por qué mantenemos la jubilación en los 65 años? Esta edad se estableció en 1919, cuando solo el 25% de las personas la alcanzaba, mientras que hoy llegan el 90% de los españoles. Entonces, quienes llegaban a los 65 solo vivían, de media, 8 años (hoy se vive tres veces más). Necesitamos desvincular la jubilación de la edad y vincularla al estado de salud.

2. Dispondremos de menos recursos para esta etapa vital: las pensiones públicas serán menos generosas. Las dos últimas reformas de la Seguridad Social podrían disminuir el poder adquisitivo de los pensionistas entre un 30% y un 50%. Y solo el 0,4% de las empresas tiene un plan de pensiones para sus empleados.

3. Tendremos que asumir más riesgo con nuestras inversiones: como consecuencia del nuevo entorno de inflación y tipos de interés.

Actualmente, siendo conservadores, en el mejor de los casos, obtenemos rendimientos cercanos al 2%, lo que significa que, donde nuestros padres necesitaban 20 años para multiplicar por cinco su capital, nosotros necesitaremos 80.

PLANIFICAR, LA CLAVE PARA EL ÉXITO EN LA ERA DE LA LONGEVIDAD

Para empezar, debemos tener en cuenta que la inversión para la jubilación se puede canalizar a través de diferentes vehículos, en función de nuestras necesidades, desde los planes de pensiones a los seguros de rentas vitalicias, entre otros, pero también podríamos elegir fondos de inversión.

Conviene analizar cada caso para determinar cuál es la opción más adecuada. Por ejemplo, en el caso de que nos preocupe el riesgo de longevidad, el hecho de que va-

yamos a vivir más años de los que habíamos previsto y que nos quedemos cortos en el dinero acumulado para financiar esta etapa, quizá podamos recurrir a un seguro de rentas vitalicias. Aunque la rentabilidad que suelen dar estos productos es baja -con lo cual nos exige un esfuerzo de ahorro mayor o comenzar a hacerlo temprano-, la renta que nos proporcione durará toda la vida. Pero si preferimos reducir nuestro esfuerzo de ahorro deberíamos buscar productos que nos den mayor rentabilidad.

Conviene hacer unos números. En una vida de 100 años, jubilarse a los 65 años y ser conservadores significa que nuestro esfuerzo de ahorro debería incrementarse entre 20 y 30 veces. Planificar con tiempo esta etapa puede ayudarnos mucho.

Planificar la jubilación no es una cuestión exclusivamente financiera, tiene mucho que ver con cómo nos planteamos nuestra carrera profesional y, también, con nuestros objetivos vitales

Veamos un ejemplo: imaginemos una persona de 45 años con una esperanza de vida de 80 años que quiera una renta complementaria de 500 euros desde que se jubile a los 67 años hasta los 80, ¿cuánto debería ahorrar? Si ese ahorro lo invierte en un producto que le dé un 2% medio anual, tendrá que ahorrar 3.818 euros cada año. Si la esperanza de vida se alarga hasta los 100, para el mismo escenario, el esfuerzo de ahorro se incrementa hasta los 7.000 euros.

¿Qué ocurre si, además, esta persona retrasa su decisión de ahorro e inversión para la jubilación hasta los 55 años? En el caso de la esperanza de vida hasta los 80 años, tiene que ahorrar más de 9.200 euros anuales (invertidos al 2%). Si viviera hasta los 100 años, debería ahorrar casi 17.000 euros anuales. Como vemos, vivir 20 años más incrementa el esfuerzo de ahorro para el mismo nivel de rentabilidad. Y retrasar nuestro plan de ahorro, también provoca que tengamos que destinar mucho más dinero a nuestra 'bolsa' para la jubilación.

Para elegir la estrategia que mejor encaja con nuestro proyecto económico, recomendamos comenzar con un ejercicio de planificación financiera para enseñar al 'yo futuro' de cada uno las consecuencias de las decisiones que tome el 'yo presente'. Si no nos gusta lo que vemos, estamos a tiempo de cambiar las decisiones. En mi experiencia, hacer este ejercicio, en un 80% de los casos, ha mejorado las decisiones de consumo, ahorro e inversión de las personas que lo han hecho.

España ante el reto de la longevidad

CLARA ISABEL GONZÁLEZ MARTÍNEZ¹

Banco de España

JOSÉ IGNACIO CONDE-RUIZ

FEDEA y Universidad Complutense de Madrid

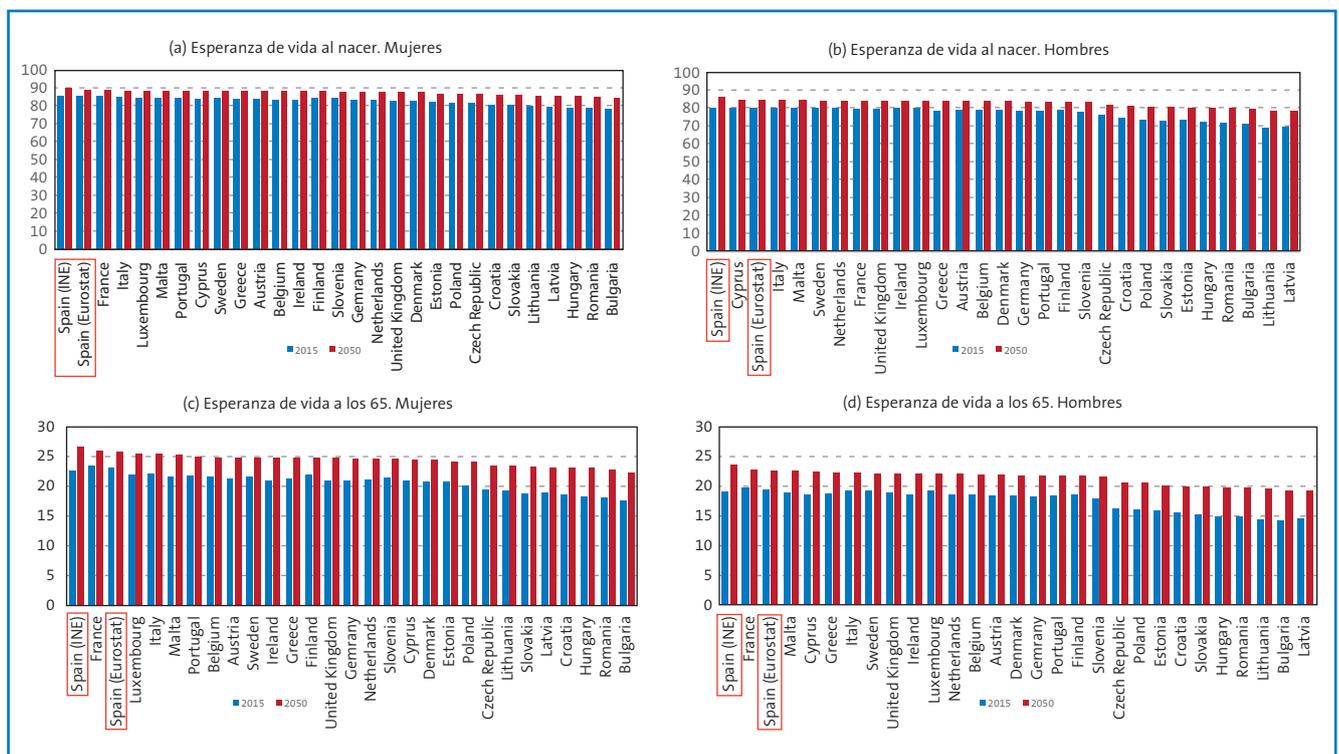
El sistema de pensiones español se encuentra en un proceso de adaptación a la nueva realidad demográfica. Aunque se trata de un reto común a todos los países desarrollados, en especial para sus sistemas de bienestar, las proyecciones de población para España señalan que el progresivo envejecimiento de la población será especialmente significativo. En concreto, según la última proyección demográfica del INE, de aquí al año 2050 el peso de la población mayor de 67 años casi se multiplicará por dos llegando al 32,8%. Esto supone un aumento de 6,8 millones de personas a dicha edad, al mismo tiempo que la población entre 16 y 66 años se reducirá en 7,1 millones, descendiendo su peso en la población total del 67,2% al 54,4%.

Principalmente hay tres elementos que explican que el proceso de envejecimiento vaya a ser más intenso en

España. En primer lugar, una de las mayores esperanzas de vida del mundo, tanto al nacer como a los 65 años. Segundo, una de las tasas de fecundidad más reducidas junto con una elevada edad a la maternidad. Además, el proceso avanza con cierto retraso con respecto a otros países debido a que las generaciones de los *baby boomers* llegaron más tarde y que el proceso migratorio de los años 2000 supuso el rejuvenecimiento de la población. De cara a las próximas décadas, las proyecciones de población para los países de la Unión Europea muestran que España experimentará uno de los procesos de envejecimiento más intensos de todos los países europeos.

¹ Las opiniones y análisis en este artículo son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosystema.

GRÁFICO 1. Esperanza de vida. Año 2015 y 2050



Fuente: INE y Eurostat.

EN COMPARACIÓN INTERNACIONAL, ESPAÑA DESTACA POR TENER UNA DE ESPERANZAS DE VIDA MÁS ELEVADAS, TANTO AL NACER COMO A LOS 65 AÑOS

En 2016, España era el país con mayor esperanza de vida al nacer de la Unión Europea con 83,5 años según Eurostat, esto es gracias a las mujeres españolas que son campeonas en longevidad con una expectativa al nacer de 86,3 años. Además, en comparación con los países de la OCDE sólo Japón nos supera en esperanza de vida al nacer con 83,9 años (87,1 años para las mujeres, en 2015). El aumento de la esperanza de vida en los últimos años se ha producido especialmente por la mejora a edades avanzadas.

En cuanto a la esperanza de vida a los 65 años, España es el segundo país de la Unión Europea con mayor esperanza de vida a esta edad con casi 22 años, por detrás de Francia. Y, de nuevo, las mujeres españolas destacan por tener una esperanza de vida de más de 23 años, sólo por detrás de Francia (23,7 años) y Japón (24,4 años) en el conjunto de países OCDE. Es importante recordar que mientras que en 1919 (cuando se establecieron los 65 años como edad de jubilación) tan solo el 33% de cada generación alcanzaba esa edad, en la actualidad ese porcentaje alcanza el 90%. En la actualidad la edad que alcanza el 33% de cada generación se sitúa en casi los 90 años.

De cara a las próximas cuatro décadas, España seguirá siendo uno de los países con mayor esperanza de vida al nacer y a los 65 años². En el gráfico 1 se comparan ambos valores en el año 2015 y en 2050 según las pro-

² Las principales proyecciones de población disponibles para España son las elaboradas por el INE y Eurostat. En el primer caso, el INE elabora cada dos años un ejercicio de proyección para el largo plazo. El último ejercicio disponible es el publicado en 2016 para el período 2016-2066. A nivel europeo, Eurostat realiza también cada tres años proyecciones de población para todos los países de la Unión Europea siendo el último el puesto a disposición en el año 2017 para el período 2015-2080.

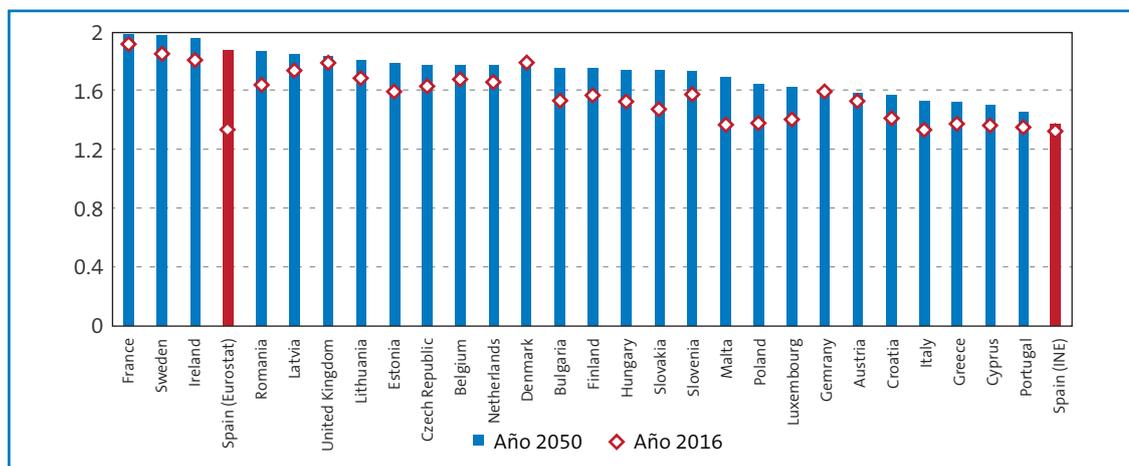
yecciones de Eurostat para los países de la Unión Europea, junto con las del INE para España. Como se puede ver, ambas instituciones consideran que, en el año 2050, España sería el país con mayor esperanza de vida al nacer en el caso de las mujeres y el segundo en esperanza de vida a los 65 años. Es más, según las proyecciones del INE, la ganancia en años de vida sería mayor llegando a cifras también superiores a las planteadas por Eurostat.

ESPAÑA TIENE UNA DE LAS TASAS DE FECUNDIDAD MÁS BAJAS DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS, CON APENAS 1,3 HIJOS POR MUJER EN EDAD FÉRTIL

Se considera que un valor de 2,1 niños por mujer es la tasa de reemplazo en los países desarrollados, es decir el número medio de nacimientos por mujer que se requiere para mantener el tamaño de la población constante en ausencia de movimientos migratorios. Sin embargo, en la actualidad todos los países de la Unión Europea se encuentran por debajo de este valor siendo Francia el único país con cifras cercanas a 2 (1,92 niños). Los menores valores los registran España e Italia con 1,34 niños por mujer en edad fértil. Entre los países de la OCDE, Corea es el país con la menor tasa de fecundidad con 1,2 niños.

En esta variable, los supuestos de Eurostat e INE para las próximas décadas difieren para España. Eurostat plantea que la tasa de fecundidad aumentaría rápidamente hasta situarse en 1,8 niños en el año 2030 y 1,88 en 2050, siendo el país con el mayor aumento desde 2016 (ver gráfico 2). Sin embargo, el INE supone que el indicador coyuntural de fecundidad aumentará ligeramente hasta los 1,37 niños por mujer en edad fértil en el año 2050. En comparación con otros países de la Unión Europea, la tasa de fecundidad en el año 2050 tendría un mínimo en Portugal con 1,47 niños y un máximo de 1,99 niños en Francia.

GRÁFICO 2. Tasa de fecundidad. Año 2016 y 2050



Fuente: INE y Eurostat.



EL PROCESO DE ENVEJECIMIENTO EN ESPAÑA AVANZA CON CIERTO RETRASO RESPECTO A OTROS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

Este retraso se debe no solo a que las generaciones más numerosas, los llamados *baby boomers* (nacidos entre 1958 y 1977), nacieron más tarde en nuestro país que en otros países occidentales, sino también a que el intenso proceso inmigratorio que se produjo en España en la primera década del siglo XXI supuso un

cierto rejuvenecimiento de la población española³. En el Gráfico 3 se muestra el peso de la población por edad en el año 2016 para Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido (estos cinco países suponen el 63% de la población de la Unión Europea). En el caso de España el grupo de edad con mayor peso es la población entre 40 y 44 años con un 8,5% de la población total. Sin embargo, en otros países europeos este pico se encuentra para edades entre 50 y 54. Todo esto nos indica, que aproximadamente la ola de los *baby boomers* va aproximadamente con 10 años de retraso con respecto a otros países europeos.

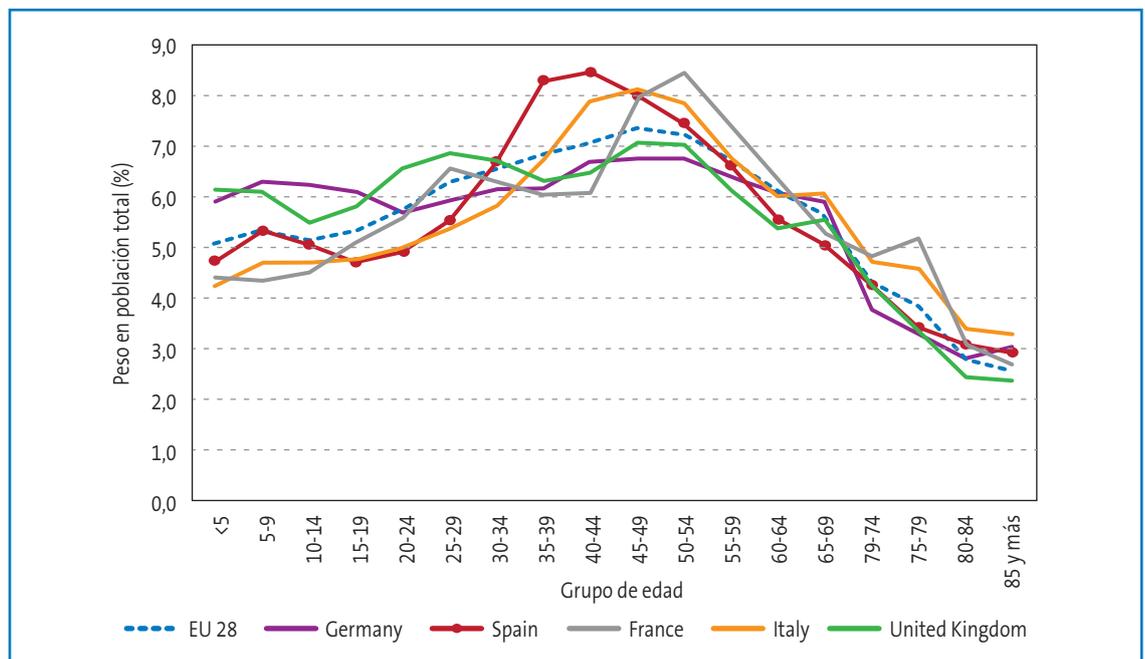
LA COMBINACIÓN DE LOS TRES FACTORES MENCIONADOS IMPLICA QUE EN LAS PRÓXIMAS DÉCADAS ESPAÑA TENDRÁ PREVISIBILMENTE UNA DE LAS TASAS DE DEPENDENCIA MÁS ELEVADAS DE LA UNIÓN EUROPEA, E INCLUSO SE PODRÍA DECIR DEL MUNDO

La tasa de dependencia de mayores, definida como la ratio entre la población mayor de 65 años y la población de 15-64 años⁴, aumentará en España del 28,3% actual al 66,8% en 2050 con los datos de las proyecciones

³ Para un mayor detalle véase Conde-Ruiz, J.I. y C. I. González, "Envejecimiento: pesimistas, optimistas, realistas", *Panorama Social*, nº 11, 2010, pp. 112-134.

⁴ Si se calcula la tasa de dependencia como cociente entre la población mayor de 67 años y la población de 16-66 años, esta ratio pasará del 24,8% actual al 60,2% en 2050 con los datos de las proyecciones del INE (2016).

GRÁFICO 3. Peso población según edad respecto a la población total. Año 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

del INE (2016). Según Eurostat (2017), esta ratio sería del 62,1% debido a que su escenario da como resultado un proceso de envejecimiento menos intenso bajo sus supuestos de mayor tasa de fecundidad, mayor tasa de mortalidad a edades avanzadas y entradas netas de inmigrantes superiores a las del INE.

En comparación europea, en el año 2050 España será el país que experimentará el mayor aumento en tasa de dependencia situándose entre los países con la ratio más elevada (ver gráfico 4). Según Eurostat, la media de la Unión Europea sería del 50,3% siendo Grecia, Portugal e Italia países que presentan valores elevados de esta variable.

EL INTENSO PROCESO DE ENVEJECIMIENTO AL QUE NOS ENFRENTAMOS SUPONE GRANDES RETOS PARA TODOS LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA, PERO ESPECIALMENTE EN ESPAÑA.

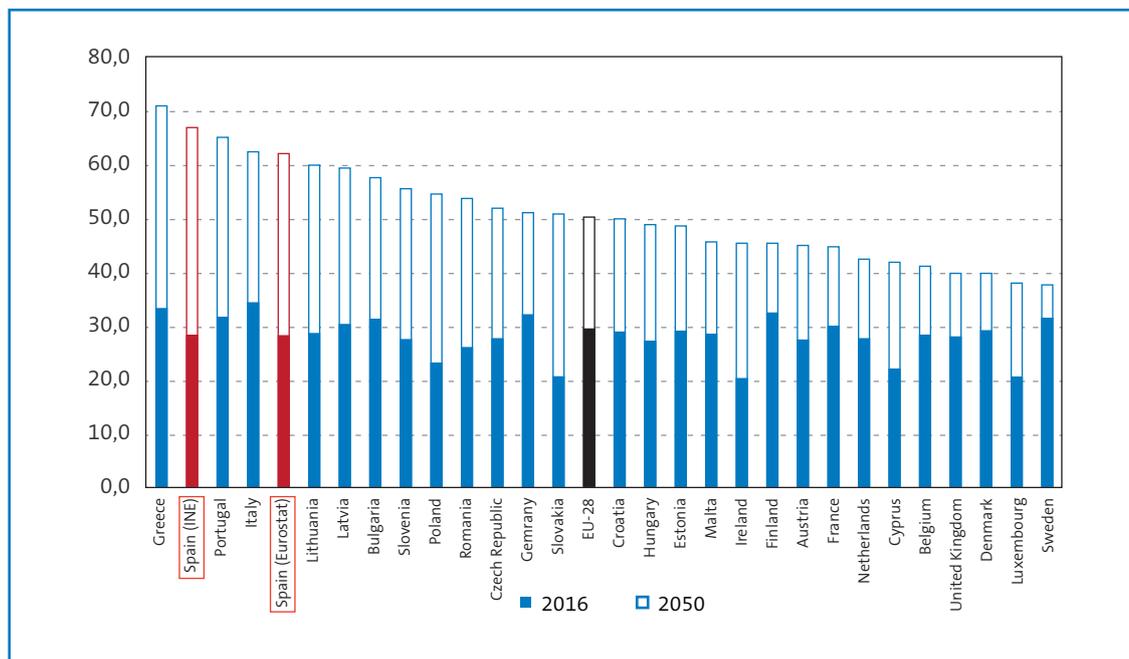
En las próximas décadas se producirá inevitablemente el aumento del peso de la población de mayor edad, gracias a la mejora en la supervivencia a estas edades. De aquí al año 2050, la población mayor de 65 años aumentará alrededor de un 80% (casi 7 millones de personas). España será uno de los países europeos con un mayor incremento de este grupo de población, junto con Luxemburgo, Irlanda, Chipre y Eslovaquia donde el aumento será más del doble. Un mayor número de personas mayores supondrá el aumento del gasto asociado

al envejecimiento como en pensiones, sanidad y dependencia.

Además, el proceso de envejecimiento viene asociado a una caída en la tasa de crecimiento de la población en edad de trabajar (i.e. población activa), y esto tendrá un impacto en el crecimiento potencial de las economías europeas. De aquí al año 2050, España perderá un 24% de la población entre 16 y 64 años (7,2 millones de personas) según INE (2016). Según Eurostat, los países que tendrán una mayor pérdida de población en edad de trabajar serían Lituania, Letonia, Bulgaria y Grecia (entre un 46% y un 35% menos en 2050). La reducción de la población en edad de trabajar tendrá impacto en el crecimiento potencial de las economías europeas y conllevará necesariamente la adaptación a esta nueva realidad, en especial en el mercado de trabajo donde será clave el aumento de la participación laboral de los trabajadores de más edad a través del fomento de la jubilación activa que permita compatibilizar trabajo y pensión.

La tasa de dependencia de mayores, definida como la ratio entre la población mayor de 65 años y la población de 15-64 años, aumentará en España del 28,3% actual al 66,8% en 2050

GRÁFICO 4. Tasa de Dependencia Mayores. Año 2050



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INE y Eurostat.

Los problemas de las pensiones a largo plazo, en España y en Europa

GUILLERMO DE LA DEHESA

Presidente del Foro de Expertos del Instituto Santalucía

Los problemas actuales y futuros de las pensiones no sólo existen en España sino también en la gran mayoría de los países de Europa. Su origen es muy sencillo, la edad de jubilación a los 65 años se introdujo en la mayor parte de Europa y en España, en 1919, hace ya casi un siglo. En España se introdujo con la Ley de Antonio Maura del Retiro Obrero, cuando la esperanza de vida al nacer era, entonces, de 33 años y sólo un 33% de la población europea llegaba a alcanzar los 65 años de edad.

Actualmente, en la mayor parte de los estados miembros de la Unión Europea, la edad de jubilación sigue siendo a los 65 años y la real es a los 64, lo que muestra la falta de previsión de las autoridades de la administración, pero también su temor a las consecuencias políticas que origina en los votantes. Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia y Grecia la han subido de los 65 años actuales a los 67 años, pero sólo entrarán en vigor: en 2021 en Grecia, en 2022 en Italia, en 2023 en Francia, en 2027 en España, en 2028 en Irlanda, en 2030 en Bélgica, en 2031 en Finlandia y, en 2033 en Ale-

mania y en Austria. Estas decisiones, que son políticas, muestran que los partidos en el poder de los gobiernos intentan no cambiar dicha edad de jubilación por temor a que las personas de mayor edad les dejen de votar y, por esta razón, van dejando estas decisiones para el siguiente partido al que le toque gobernar.

Ante esta disyuntiva tan compleja hay sólo tres opciones:

- La primera es que el Sistema de Pensiones quiebre, pero, si termina quebrando, también podrá quebrar la Seguridad Social y si esta quiebra también podría quebrar el Estado, lo que tendría una repercusión gravísima para el partido en el poder que sería castigado con una dureza extrema.
- La segunda es intentar confundir al electorado, temporalmente, con medias verdades, pero esta opción es también muy peligrosa.
- La tercera es explicar a toda la población la situación real, tal cual es, y tomar medidas a lo largo de una o varias legislaturas para poder solucionarlo.



La realidad es que, según Eurostat, la esperanza de vida media al nacer, en 2015, en la Unión Europea era de 80,6 años, siendo de 77,6 años para los hombres y de 83,3 años para las mujeres, es decir 5,7 años más que los hombres. En España la diferencia es mucho mayor, siendo de 80,1 años para los hombres y de 85,8 años para las mujeres. Las mayores diferencias se encuentran en los Países del Este, siendo de 10,5 años en Lituania, de 9,8 años en Letonia, de 8 años en Polonia, de 7 años en Rumanía y de 6,3 años en Hungría. Pero son también elevadas las diferencias de 6,1 años en Portugal y de 5,5 años en España. La menor diferencia se da en Holanda, con 3,3 años y en el Reino Unido con 3,5 años. Los hábitos diferentes de beber y de fumar, entre hombres y mujeres, justifican la mayoría de dichas diferencias entre ambos sexos.

La Organización Mundial de la Salud (OMS), en 2015, ha mostrado que el orden de esperanza de vida en los países del mundo, de mayor a menor, es el siguiente: Japón, Suiza, Singapur, Australia, España, Italia, Israel, Suecia, Francia, Corea del Sur, Canadá, Holanda, Noruega, Nueva Zelanda, Austria, Irlanda, Reino Unido, Finlandia, Portugal, Alemania, Grecia, Eslovenia, Dinamarca, Chipre y Estados Unidos. El principal problema que tiene Europa es que, después de Japón, que es el país del mundo que más envejece, le siguen, por este orden, España, Italia y Alemania. La única solución a este problema es que Europa y España acepten a inmigrantes jóvenes de los países en desarrollo y los que están más cercanos de Europa son los países de África y de Oriente Medio.

El problema de las Pensiones en España es especialmente grave:

- Ya hay 9,44 millones de pensiones de las que 940.553 son de Invalidez, 5,764 millones de Jubilación, 2,362 millones de Viudedad, 341.091 de Orfandad, 39.942 a favor de Familiares que hayan convivido y dependido de la persona fallecida.
- Según los datos más recientes del INE, España perdería 500.000 habitantes en los próximos 5 años y 5,4 millones de habitantes hasta el año 2066. El porcentaje de la población de 65 años o más, que hoy es del 18,7% de la población total, alcanzaría el 25,6%, en 2031 y el 34,6%, en 2066. Las Comunidades Autónomas de Madrid, Islas Canarias, Islas Baleares, Murcia y Cataluña y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla, son las únicas que ganarían población hasta el año 2066. Madrid ganaría 331.453 habitantes, Canarias 120.284 habitantes, Baleares 87.708 habitantes, Murcia 19.635 habitantes y Cataluña 16.182 habitantes, Melilla 11.441 habitantes y Ceuta 4.825 habitantes. Es decir, la población se va a ir concentrando, de forma creciente, en las grandes ciudades espa-

ñolas, especialmente, en Madrid, en Barcelona, en las Islas Baleares y en las Islas Canarias, en parte, porque los ciudadanos españoles se están desplazando, de forma creciente, del campo a las ciudades y del interior a la costa, y, en parte, porque los ciudadanos de otros países de la Unión Europea han comprado, masivamente, viviendas en toda la costa Mediterránea, en las Islas Baleares y en las Islas Canarias. Las Comunidades Autónomas que perderían más habitantes hasta 2066, serían las siguientes: Castilla y León perdería 262.068 habitantes, Galicia perdería 230.772 habitantes, Castilla La Mancha perdería 140.024 habitantes, La Comunidad Valenciana perdería 114.024 habitantes, el País Vasco perdería 79.451 habitantes, Extremadura perdería 66.454 habitantes, Aragón perdería 65.371 habitantes, Cantabria perdería 36.695 habitantes, La Rioja, perdería 15.831 habitantes, Andalucía perdería 15.515 habitantes y Navarra sólo perdería 517 habitantes.

En la mayor parte de la Unión Europea, la edad de jubilación sigue siendo a los 65 años, lo que muestra la falta de previsión de las autoridades de la administración, pero también su temor a las consecuencias políticas que origina en los votantes

- Según Eurostat, España será el país con mayor esperanza de vida a los 65 años de edad, en el caso de las mujeres, y el segundo mayor, en el de los hombres. Pero, además, resulta que, por otro lado, la tasa de fecundidad en España es una de las más bajas de los países desarrollados, con 1,3 hijos por cada mujer fértil, cuando la tasa de reemplazo es de 2,1 hijos por mujer fértil. Asimismo, la tasa de maternidad se ha retrasado de los 28,1 años, en 1994, a los 31 años, en 2016.
- Según el Instituto Nacional de Estadística, en las próximas cuatro décadas habrá 8,7 millones menos de personas en edad de trabajar y 8 millones más de mayores de 67 años y los mayores de 80 años alcanzarán el 18% de la población total española.
- La Autoridad Fiscal Española (Airef) ha previsto ya que la llamada "hucha de las pensiones" que es un Fondo Soberano Español creado en el año 2000, se quedaría sin fondos, a finales de 2018, es decir, de este año.
- Las reformas institucionales que se han realizado, tales como el llamado Factor Institucional y el Fac-



tor de Sostenibilidad, no han resuelto el problema de los que se jubilen en 2050 ya que su pensión sería un 15% menor que la actual y las pensiones alcanzarían el 15% del PIB. Además, la Reforma de 2013 introdujo el índice de revalorización de las pensiones (IRP) sustituyendo al Factor de Revalorización Anual (FRA), que obliga, a medio plazo, a que los gastos del sistema sean iguales a los ingresos, cuando se estima que los gastos en pensiones alcanzarían en 2050, el 16% del PIB.

- España gasta ya hoy, en pensiones el 13% del PIB, por encima de lo que gasta Alemania, con el 11,8%, Reino Unido, con el 11,2% y Holanda, con el 11,6%.

Ante esta situación de aumento continuo de la esperanza de vida de los mayores y de un descenso pronunciado de la natalidad de las nuevas cohortes, ha surgido una alternativa intermedia que es establecer una analogía entre el sistema de reparto y el de capitalización

mediante la incorporación al sistema de reparto de instrumentos financiero-actuariales utilizados en el sistema de capitalización, a través de las llamadas Cuentas Nacionales de Aportación Definida, según hemos propuesto el Grupo de Expertos del Instituto Santa Lucía de Vida y Pensiones, que me honro en presidir y del que forman parte José Ignacio Conde Ruiz, Rafael Domenech, Ángel de la Fuente, Luisa Fuster, José Antonio Herce y César Molinas.

Dichas Cuentas Nacionales introducen la lógica de la capitalización en las cuentas de reparto, ya que las prestaciones se calculan de acuerdo con las cotizaciones pagadas por el contribuyente y con la esperanza de vida restante al jubilarse del mismo, aplicando una fórmula actuarial. Dichas cuentas existen ya en varios Estados Miembros de la Unión Europea tales como Suecia, Italia, Letonia y Polonia.

Una vez expuestas las principales características del sistema de Cuentas Nacionales, se estudiará su aplicación a España, indicando los elementos fundamentales que habría que modificar, la cuantía de las pensiones calculadas con el nuevo sistema y asimismo se efectuaría una propuesta de transición al sistema actual. Dicho análisis se efectuará bajo dos puntos de vista:

- Por un lado, utilizando Individuos Tipo (IT), es decir, construyendo carreras laborales de individuos ficticios que presenten alguna característica que permita obtener conclusiones relevantes sobre el sistema de Cuentas Nacionales.
- Por otro lado, utilizando una Muestra Continua de Vidas Laborales (MCVL) que nos permita trabajar con carreras laborales reales y de un número importante de individuos para poder obtener resultados robustos que, además, complementen los resultados alcanzados mediante la utilización de individuos tipo.

El objetivo básico de la utilización de estas dos metodologías es el de intentar captar la mayor parte de las características que presenta el traslado, desde la teoría a la práctica, de la aplicación de dichos sistemas de Cuentas Nacionales. Por un lado, nos permitirá corroborar las ventajas e inconvenientes teóricos de este tipo de sistemas y, por otro, nos permitirá intentar demostrar la existencia de alguna característica adicional que haya podido pasar desapercibida. Dicho estudio terminará mostrando las consecuencias que la aplicación de las Cuentas Nacionales tendrá para la Seguridad Social Española, tanto considerada globalmente como para los actuales sistemas de pensiones, para sus pensionistas y cotizantes, respecto de su sostenibilidad, su suficiencia y su equidad.

El reto demográfico de nuestro sistema de pensiones

MERCEDES AYUSO

Departamento de Econometría, Estadística y Economía Aplicada (Riskcenter-UB)

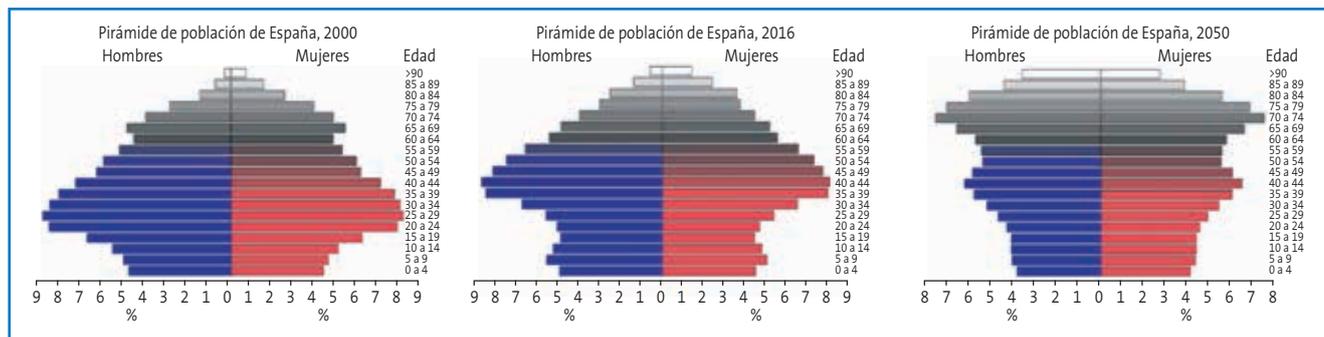
Nuestro sistema de pensiones se enfrenta, sin duda, a uno de los retos más importantes a lo largo de su historia, el denominado reto demográfico. Créanme, hablar de reto demográfico puede suponer hablar de aspectos muy diversos, pero a mí me gustaría focalizar este artículo en los que probablemente concentran de forma mayoritaria el debate actual en pensiones: primero, la próxima llegada a la edad de jubilación de generaciones muy pobladas, las conocidas como generaciones del *baby boom*; segundo, el mayor número esperado de años de vida para dichas poblaciones, como consecuencia de un creciente riesgo de longevidad. Lo cierto es que no estamos diciendo nada que no se esperase hace ya años, cuando tanto demógrafos como actuarios de nuestro país alertaban de que tarde o temprano ambos fenómenos acabarían ganando protagonismo en nuestro sistema de bienestar. No obstante, momentos de auge económico acompañados de saldos migratorios positivos (mayor número de inmigraciones que de emigraciones) hicieron posponer la toma de decisiones relevantes para nuestro sistema de pensiones a la segunda década del siglo XXI, eso sí, ahora con cierta urgencia.

Déjenme que aproveche estas líneas para explicarles cuáles son las componentes poblacionales (se denominan así desde un punto de vista técnico) que analizamos para ver a qué se enfrenta nuestro sistema de pensiones desde un punto de vista demográfico. Básicamente son tres: la evolución de la natalidad, la evolución de la mortalidad y de las esperanzas de vida, y la evolución de las migraciones. Los tres fenómenos quedan recogidos de

forma más o menos explícita en la pirámide poblacional española, para la que la Figura 1 nos muestra claramente que la composición demográfica existente en el último cuarto del siglo XX, recién creado nuestro sistema de Seguridad Social tal y como lo conocemos hoy en día, era claramente distinto del existente en la actualidad, y aún lo será más en las próximas décadas. El ejercicio es sencillo. Basta con comparar la concentración de población en los intervalos de edad asociados a edad activa (entre 16 y 65 años aproximadamente) y la concentrada en intervalos en edad pasiva (jubilación, mayores de 65 años) para los tres años presentados. El dicho “una imagen vale más que mil palabras” cobra aquí su máxima expresión. Nos enfrentamos a un futuro en el que la conocida en inglés como *old age dependency ratio* (OADR) o tasa de dependencia de la población pasiva respecto a la población activa (cociente entre ambos grupos poblacionales) no va a hacer sino aumentar, con un cada vez menor número de trabajadores financiando con sus cotizaciones las pensiones anuales de nuestros mayores. Estimaciones recientes realizadas por diferentes organismos nacionales e internacionales hablan de cifras cercanas a 1,5 trabajadores por cada pensionista en el año 2050, una cifra claramente alejada de los 3,3 que tenemos en la actualidad o de los aproximadamente 6 que existirían cuando se creó nuestro sistema de pensiones (Figura 2).

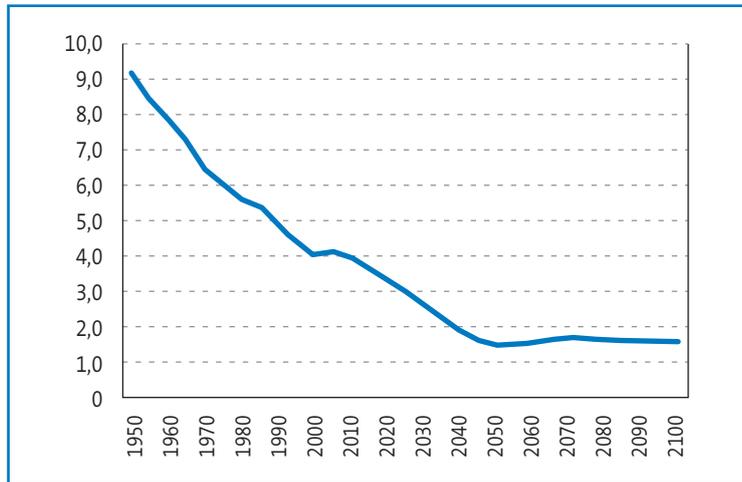
¿Qué fenómenos podrían cambiar a nivel demográfico para contrarrestar este cambio en la estructura poblacional, teniendo en cuenta que nada indica que la mortalidad vaya a cambiar su patrón de tendencia

FIGURA 1. Pirámide poblacional en España. Datos observados y proyectados



Fuente: Elaboración propia en base a INE.

FIGURA 2. Evolución de la tasa de dependencia en España y proyecciones (1950-2100)



Fuente: Ayuso y Holzmann (2014).

decreciente observada en los últimos años? La Figura 3, en la que mostramos las proyecciones para la esperanza de vida en España tanto al nacer como en la edad de jubilación, en base a datos del Instituto Nacional de Estadística, refleja ese descenso continuado en las probabilidades de muerte para la población española sobre todo en edades avanzadas (con una brecha de género, que aunque más pequeña, seguirá existiendo).

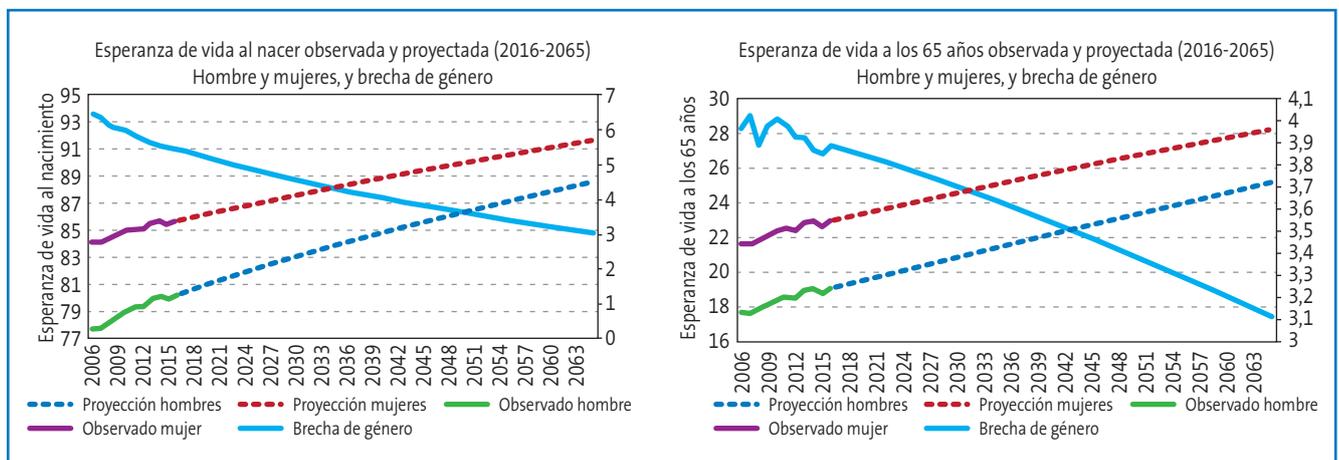
En primer lugar, la evolución de la tasa de fertilidad, entendida como el número promedio de hijos por mujer en edad fértil, para la que como vemos en la Figura 4 España presenta cifras bajas en valores proyectados al menos hasta el año 2030.

Aunque existe el debate sobre si debe ser modificada la cifra habitualmente utilizada de 2,1 hijos como fecundidad de reemplazo o fecundidad mínima necesaria para

que una población cerrada (excluidas migraciones) se mantenga en el tiempo sin disminuir su volumen, teniendo en cuenta que la supervivencia de los recién nacidos ahora es muy alta y además las personas viven muchos más años que sus antepasados (mayor longevidad), las cifras en términos de natalidad son bajas y claramente alejadas de estas cifras de referencia. El promedio de hijos por mujer en España se sitúa actualmente en cifras inferiores a los 1,3 hijos, y aunque existen diferencias en función del origen de la madre (nacionalidad española u otros orígenes) las diferencias entre estas tienden a acortarse a partir del primer hijo. Sin duda, la incorporación de la mujer al mercado laboral, pero también otros factores, como la mayor planificación de la estructura familiar deseada por los individuos (por ejemplo, pensando más en la "calidad" que no en la "cantidad" de los hijos, en términos de planificación educativa y de vida para nuestros descendientes) ha hecho cambiar factores tan relevantes como la edad en las que las mujeres son madres por primera vez, y por ende, el número esperado de hijos que tendrán teniendo en cuenta la duración de su edad fértil.

Si son necesarias o no políticas de natalidad diferentes a las que tenemos actualmente en nuestro país es otro de los temas a los que podríamos dedicar parte de nuestro debate. La experiencia de países cercanos como Francia, Reino Unido o Suecia en los que se ha apostado claramente por las denominadas políticas de natalidad indirectas (complementado o incluso sustituyendo a las denominadas políticas de natalidad directas o centradas en ayudas financieras a las familias, como las bonificaciones por natalidad o las deducciones fiscales por maternidad) posiciona las actuaciones dirigidas a fomentar la conciliación trabajo-familia y la igualdad de género en un lugar preferente. La provisión de servicios para cuidados de hijos, garantizando una elevada accesibilidad a guarderías públicas, las licencias de maternidad y paternidad, la compatibilidad de horarios laborales (horarios

FIGURA 3. Esperanza de vida al nacer y a los 65 años en España, por sexo. Datos observados y proyectados (2006-2065)



Fuente: Elaboración propia en base a INE (2016). Eje derecho de las gráficas: brecha de género en años.

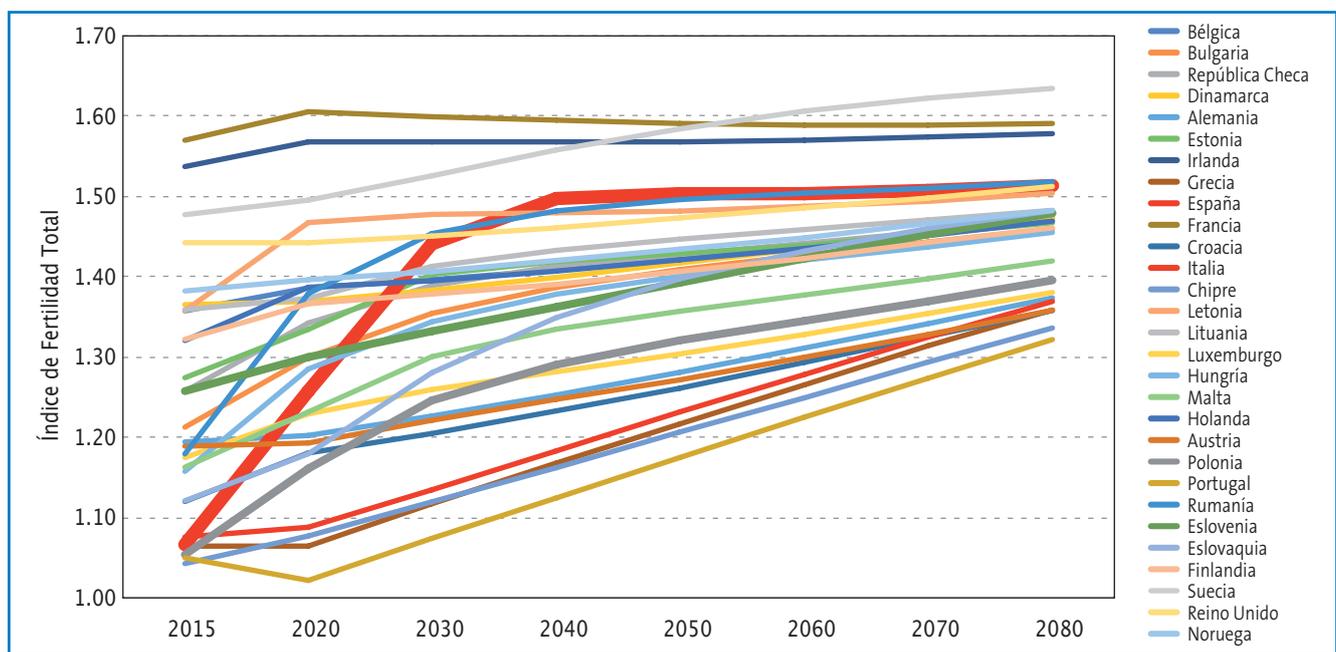
flexibles), o los beneficios por cuidados a hijos (por ejemplo, en el marco de añadir a los años cotizados aquellos en los que se interrumpe la carrera laboral para el cuidado de hijos), son algunas de las medidas implementadas en los países en los que las tasas de fertilidad son más elevadas. En cualquier caso, no son pocos los que opinan que la solución al reto demográfico en pensiones en España no se encuentra en la tasa de fertilidad, sino en la planificación adecuada del elevado número de personas que alcanzan edades avanzadas (la actual de jubilación y más). La adopción de políticas eficientes que favorezcan el alargamiento de la vida laboral, más allá incluso de la edad de jubilación, gana cada vez más adeptos.

Los saldos migratorios pueden ayudar también a cambiar la estructura piramidal que presentábamos al inicio del artículo, sobre todo en determinados intervalos de edades, básicamente aquellos ligados a la edad laboral. Épocas de auge económico en un país suelen llevar asociadas entradas de población inmigrante; sin embargo, declives en la economía van acompañadas del efecto contrario. Es lo que hemos observado en España en los últimos años, con saldo migratorios negativos (más emigraciones que inmigraciones) desde el inicio de la presente década, que solo en los dos últimos años parecen estar cambiando de signo. ¿Es fácil proyectar a futuro el saldo migratorio de un país? Sinceramente, no. Los hechos que llevan a una persona a cambiar de localización geográfica dependen mucho del país de destino (sobre todo, si la emigración es por fenómenos laborales) pero también del país de origen. La recuperación económica de aquellos países de los que proceden las personas que emigran a

un país, unida a otras razones culturales (vínculos familiares, por ejemplo) son motivos más que suficientes para revertir el movimiento migratorio observado. De hecho, a largo plazo, llega a hablarse de una convergencia a cero, con una compensación de las migraciones producidas en ambos sentidos. Hacer depender el sistema de pensiones de un país de los fenómenos migratorios es, cuando menos, arriesgado. Sin duda, la entrada de personas en el mercado laboral contribuye al aumento de cotizaciones al sistema de Seguridad Social al menos en el año que se realizan; pero estas cotizaciones también generan derechos a pensión en el medio o largo plazo.

Podríamos hablar de más indicadores demográficos que alertan de como el reto poblacional que actualmente vivimos en nuestro país afecta a nuestro sistema de pensiones (aumento de la edad mediana o edad que concentra el 50% de población de más y menos de edad; desviaciones en las esperanzas de vida calculadas con tablas poblacionales periodo *versus* tablas cohorte, entre otros) pero la conclusión que queremos remarcar en este artículo es única y los datos presentados a lo largo del texto la fundamentan: el porcentaje de población mayor de 65 años en España prácticamente se doblará en los próximos treinta años (del aproximadamente 19% actual al 35% en 2050). Piensen en esta cifra y vuelvan a mirar la Figura 1 en la que aparecen las pirámides poblacionales, sobre todo comparando con el grueso de personas en población activa. Les pregunto: ¿Podremos mantener la misma estructura que tenemos en la actualidad para nuestro sistema de bienestar, incluidas pensiones, pero también salud y dependencia? Respondan ustedes.

FIGURA 4. Tasas de fertilidad proyectadas para diferentes países europeos (España: línea roja más gruesa)



Fuente: Eurostat, 2018.

Hacia un nuevo paradigma en las pensiones de segundo pilar

DIEGO VALERO

Presidente de Novaster. Profesor de la Universidad de Barcelona
Director Académico London School of Economics – Global Pensions Programme
Profesor Montessori International School

Las pensiones ocupacionales, de empleo o de segundo pilar no han funcionado en España. Hay varios motivos, pero creo que conviene destacar tres de ellos: i) se confunde concepto y producto, ii) no se ha transmitido adecuadamente su utilidad y iii) se han diseñado incentivos desenfocados.

El concepto de ahorro colectivo a largo plazo supone la utilización de cualquier forma organizada de reservar recursos para garantizar el consumo tras la jubilación, lo que Barr y Diamond (2012) llaman la distribución del consumo. Los productos a través de los cuales se puede lograr esa finalidad son variados, y con características, propiedades y sistemas de financiación diferentes. Cuando no se acepta promover un sistema de pensiones para, por ejemplo, no tener que dar mayor peso a las representaciones sindicales, se confunde producto con concepto.

La supuesta gran cobertura de los sistemas públicos como argumento para no desarrollar sistemas que los complementen son un claro ejemplo de una deficiente transmisión de la utilidad de los sistemas complemen-

tarios. Tal vez en el origen del posible sistema complementario la cobertura para los *actuales* pensionistas sea elevada, pero si eliminamos la miopía de ver solo lo que tenemos delante, apreciaremos que esa *enorme* cobertura no es infinita.

Los estímulos han tendido a centrarse en aspectos colaterales, y en buena medida, secundarios: fiscales, de control de los fondos, de garantías. No se han dirigido a lograr el *awareness*, el descubrimiento objetivo de la necesidad.

Hay dos formas en las que tradicionalmente se han establecido sistemas complementarios en las empresas, una obviamente efectiva (hacerlos obligatorios), otra mucho más complicada (manteniendo la voluntariedad regada por algún tipo de incentivo, financiero o fiscal). La OCDE (2015) muestra que los sistemas voluntarios, en el mundo entero, han tenido poco éxito por lo general, y España no es la excepción.

Pero en el mundo se está imponiendo otra forma de estimular su desarrollo, la llamada *soft-compulsion*, conocida aquí (quizá no muy afortunadamente) como semiobligatoriedad¹.

Las bases de esta aproximación a los sistemas de segundo pilar son las de la economía del comportamiento. El reciente Premio Nobel de Economía a Richard Thaler ha puesto en primera línea, de nuevo, la economía psicológica, o *behavioral economics*. Thaler ha estudiado y propuesto nuevas formas de abordar situaciones económicas derivadas de la conducta humana, y ha definido herramientas “coste-efectivas” para mejorar los resultados en los problemas de decisión llamadas *nudges*² (Thaler y Sunstein, 2009).

¹ Sirva como referencia la comparación de España y Suecia: siendo la cotización global similar, nada menos que un tercio de las aportaciones de los trabajadores suecos se destina a sistemas de segundo pilar semiobligatorios. La parte puramente voluntaria en Suecia no supera el 3% del total de aportaciones.

² Literalmente, “empujoncitos”, o pequeñas ayudas que enfocan los problemas de forma distinta y facilitan decisiones de mayor utilidad para quien las toma.



Aunque Thaler es sin duda uno de sus máximos exponentes, la economía del comportamiento viene de más lejos, especialmente de Kahneman (Premio Nobel de Economía 2002) y Tversky, y su teoría de la perspectiva³ (Kahneman y Tversky 1979), que toma elementos de la *subjetividad* de Allais (1952), Savage (1954) y Simon (1957) y cambia el enfoque del análisis de la toma de decisiones, más o menos vigente desde la teoría de la utilidad de Bernoulli (1738), depurada por la teoría de la decisión de Von Neumann y Morgenstern (1944) y los trabajos sobre racionalidad de Nash (1949). La economía del comportamiento sostiene que nuestros procesos de toma de decisión están mediatizados por una serie de heurísticas y sesgos que dificultan la toma de decisiones óptimas. Las heurísticas son atajos mentales que nos permiten estimar la probabilidad de ocurrencia de un evento de forma subjetiva, y que, aunque pueden ser de utilidad, nos llevan a cometer errores de forma sistemática, llamados sesgos conductuales (Valero 2015)⁴.

Thaler también aplica la economía conductual a las pensiones de segundo pilar (Thaler y Benartzi, 2004). Los sistemas *Save more tomorrow* que diseñaron y pusieron en práctica ambos autores se han convertido en el gran referente mundial, de manera que algunos sistemas impulsados por la iniciativa pública, como el NEST británico, no son sino una adaptación a gran escala de este tipo de planes.

Benartzi et al. (2017) muestran como el *nudging* es mucho más “coste-efectivo” que cualquier otro tipo de incentivo (financiero, educacional) para los sistemas de segundo pilar. Carrol et al. (2009) valoran la efectividad relativa de los *nudges* en 100 dólares de incremento de aportación por cada dólar gastado en el *nudge*.

No son pocas las enseñanzas de la economía conductual a las pensiones (Ayuso, Guillén y Valero 2017) que nos guían hacia un enfoque muy diferente al que estamos acostumbrados, y que algunos países se han tomado muy en serio, como Estados Unidos, creando el White House Social and Behavioral Sciences Team o Reino Unido, y su Behavioral Insight Team, oficinas gubernamentales de estudio y aplicación a las políticas públicas, incluyendo por supuesto, y de forma destacada, pensiones, de la economía conductual.

Es hora de cambiar el paradigma: la necesidad de ahorrar para la pensión es evidente y no está en discusión.

La conveniencia de hacerlo colectivamente, en sistemas de segundo pilar que complementen la pensión pública, parece razonable y no es objeto de este artículo ir más allá, toda vez que hay sobrada literatura al respecto. La cuestión es cómo lograrlo, si lo que se ha hecho hasta ahora no ha funcionado. Y de lo que estoy convencido es que la economía conductual es un inmejorable apoyo para avanzar: comprender cómo funciona nuestra mente y nuestro proceso de decisión, y estimular nuestra percepción a través del uso de *nudges*, de información simple y comprensible, de procedimientos cómodos y asumibles, es condición básica para que los sistemas de segundo pilar jueguen el rol que la sociedad necesita.

BIBLIOGRAFÍA

- Allais, M. (1952). “Traité d’économie pure”. Paris, Imprimerie Nationale, Vol 4, in-8º, 63.
- Ayuso, M, M. Guillén y D. Valero (2017). “The role of complementary pensions” en Public pension systems. *The greatest economic challenge of the 21st century*, Eds I.Dominguez y J.J. Alonso. Ed. Springer, en imprenta.
- Barr, N. y Diamond, P. (2012) *La reforma necesaria. El futuro de las pensiones*. Ed. El hombre del tres. Madrid.
- Benartzi, S., J. Beshears, K.L. Milkman, C.R. Sunstein, R.H. Thaler, M. Shankar, W. Tucker-Ray, W.J. Congdon y S. Galing (2017) “Should Governments invest more in nudging?”, *Psychological Science*, vol 2800, 1041-1055.
- Bernoulli, D. (1738). “Specimen theoriae Novae de Mensura Sortis”, *Comentarii Academiae Scientiae Imp. Petropolitanae*, V, 175-192.
- Carrol, G.G., J.J. Choi, D. Laibson, B.C. Madrian y A. Metrick (2009). “Optimal defaults and active decisions”. *Quarterly Journal of Economics*, 124, 1639-1674.
- Kahneman, D., A.M. Rosenfield, L. Gandhi y T. Blaser (2016). “Noise: how to overcome the high, hidden cost of inconsistent decision making”, *Harvard Business Review*, Octubre.
- Kahneman, D. y Tversky, A. (1979). “Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk”. *Revista Económica*, vol 47, nº 2. 263-291, marzo.
- Nash, J.F. (1949). “Non-cooperative Games”. *Annals of Mathematics*.
- OECD (2015). *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators*, OECD Publishing, Paris.
- Savage, L. J. (1954). “The Foundations of Statistics”. *John Wiley and Sons Inc. University of Michigan, New York*, 575-585.
- Simon, H.A. (1957). “*Models of man*”. Social al Rational, New York, John Wiley and Sons Inc.
- Thaler, R. y Benartzi, S. (2004). “Save more tomorrow: using behavioural economics to increase employee saving”. *Journal of Political Economy*, 112, 164-187.
- Thaler, R.H. y Sunstein, C.R. (2009). “Nudge”. Ed. Penguin.
- Valero, D. (2015). Neuroeconomía y Economía del comportamiento de pensiones. *Livro Técnico Congresso 2015*, Asociación Brasileña de Administradoras de Fondos de Pensiones (ABRAPP), Octubre.
- Von Neumann, J y O. Morgenstern (1949) *Theory of Games and Economic Behavior*, Princeton University.

³ La *prospect theory* muestra como las ganancias y pérdidas derivadas de procesos de elección son percibidas sobre el nivel previo de referencia, no sobre valores absolutos, y demuestra que las personas somos conservadoras en la zona de ganancias y arriesgadas en la zona de las pérdidas.

⁴ Kahneman et al. (2016) introducen el concepto de ruido, más allá de los sesgos, como otros errores no sistemáticos que se producen en la toma de decisiones.

La Seguridad Social en las cuentas públicas

CRISTINA HERRERO SÁNCHEZ

Directora de la División de Análisis Presupuestario. AIReF

Si la importancia de una política se midiera por los recursos que se le dedican no cabría duda de que la protección social sería, por su importancia en el conjunto del presupuesto de las administraciones públicas, la principal función que realizan los estados modernos. Paul Krugman definió por ello en una ocasión al gobierno de los Estados Unidos como “una aseguradora con un ejército incorporado”. Si esta gráfica definición es válida para aquel país lo es aún más en la mayor parte de Europa. La Unión Europea dedicó a protección social en 2016 un 19% de su producto interior bruto, mientras que otros gastos de carácter social como el gasto en sanidad o educación representaron el 7,1 y 4,7% respectivamente¹.

Si la importancia de una política se midiera por los recursos que se le dedican, la protección social sería, por su importancia en el conjunto del presupuesto de las administraciones públicas, la principal función que realizan los estados modernos

¹ http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tepsr_sp110&language=en

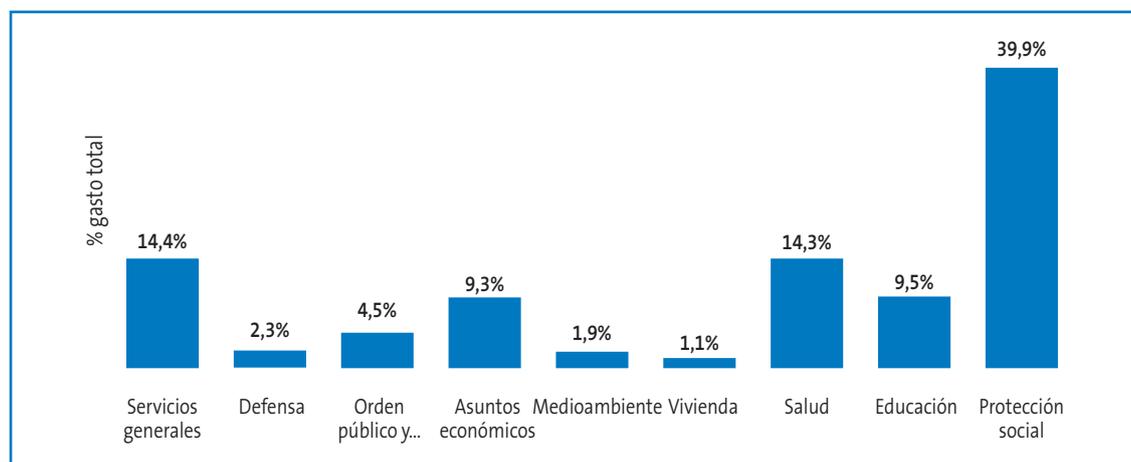
España no es una excepción a esta distribución. El gasto en protección social, en términos de contabilidad nacional, ascendió en 2016 a 188.289 millones de euros, un 16,8% del producto interior bruto y casi un 40% del gasto público total.

Este gasto en protección social, del que más del 50% son pensiones de jubilación (contributivas, no contributivas y clases pasivas), es gestionado, casi en un 82%, por los Fondos de Seguridad Social (FSS), subsector definido a efectos de contabilidad nacional, que integra a la organización administrativa del Sistema de Seguridad Social (Entidades gestoras² y Mutuas colaboradoras) y también al Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) y el Fondo de Garantía Salarial (FOGASA), organismos externos a dicho Sistema.

Utilizar una metodología común, como es la de la contabilidad nacional, permite realizar comparaciones internacionales homogéneas, con independencia de

² Instituto Nacional de Seguridad Social encargado de la gestión de las pensiones y resto de prestaciones económicas del sistema, la Tesorería General que realiza las funciones de recaudación y de caja, el Instituto Social de la Marina para la gestión específica del Régimen Especial del Mar, el IMSERSO responsable de las prestaciones no contributivas y de dependencia y el INGESA de la asistencia sanitaria no transferida de Ceuta y Melilla.

FIGURA 1. Distribución funcional del gasto público 2016



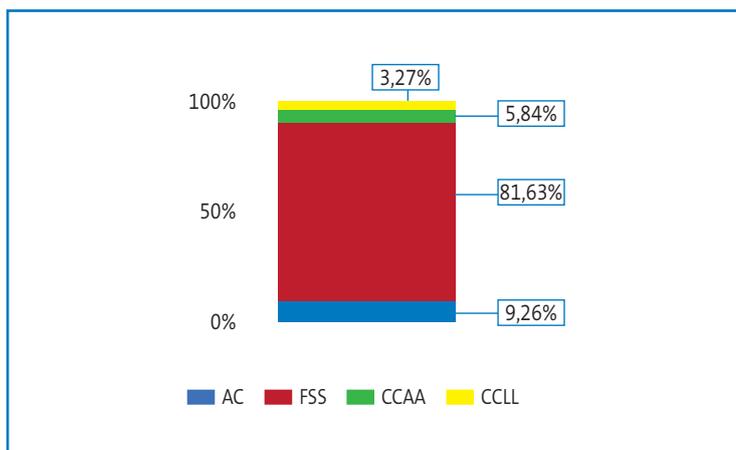
Fuente: IGAE. Clasificación funcional del gasto de las Administraciones Públicas (COFOG)

la estructura administrativa en que se concreten las funciones económicas finales en cada estado. Así, en el ámbito fiscal, el Tratado de la Unión Europea y la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera establecen que la fijación y el seguimiento de los objetivos de déficit público han de hacerse utilizando el sistema de cuentas nacionales, cuyo marco metodológico es el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC-2010) en el que se definen las reglas contables para el registro de los ingresos y gastos públicos, delimitando con ello el ámbito subjetivo y objetivo de las cuentas de las Administraciones Públicas.

De acuerdo con esta metodología, el gasto del subsector Fondos de Seguridad Social incluye junto con el gasto en pensiones (jubilación, viudedad, incapacidades temporal y parcial...), el gasto en desempleo que, en España, es gestionado por el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE). La dinámica de ambos tipos de prestación es muy distinta, teniendo el gasto en desempleo un componente esencialmente cíclico mientras que el gasto en pensiones, afectado principalmente por la demografía, es bastante independiente del ciclo económico. También los ingresos con los que se financian ambas prestaciones tienen distinta naturaleza; mientras las pensiones se financian fundamentalmente con cotizaciones sociales, el desempleo recibe transferencias de los presupuestos generales del estado (PGE) cuando aquellas son insuficientes. Esto ha hecho que durante los peores años de la crisis la financiación de los Fondos de Seguridad Social haya variado su composición aumentando la parte procedente de los PGE, a través de transferencias recibidas para financiar el desempleo. Ya en 2018, una vez alcanzada una situación de superávit, el Servicio Público de Empleo Estatal y el Fondo de Garantía Salarial podrán financiarse con sus propios recursos, por lo que dejarán de ingresar los más de 1.800 M€ de transferencias del Estado que estaban recibiendo en los últimos ejercicios.

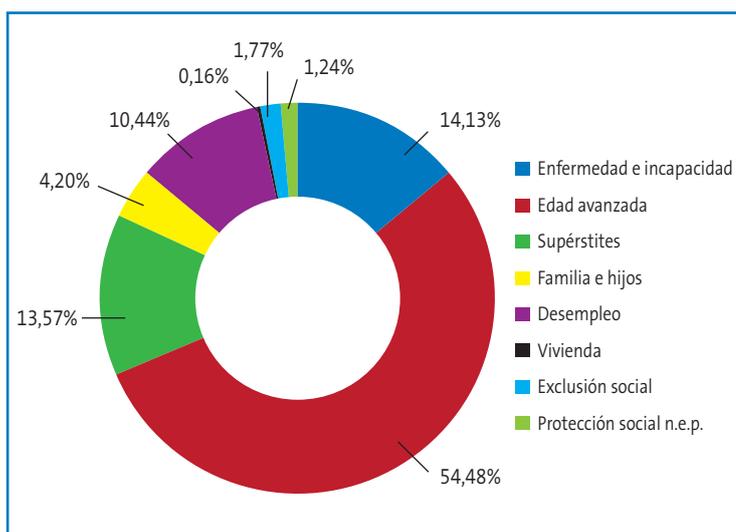
El déficit de los Fondos de Seguridad Social en 2017 se situó en el 1,5% del PIB y, de acuerdo con las estimaciones de la AlReF, se mantendrá en ese entorno en 2018. Este déficit tiene su origen en el Sistema de Seguridad Social y por lo tanto está condicionado en buena medida, en su componente de gasto, por la estructura poblacional y en particular por la tasa de dependencia de la jubilación, es decir, la proporción entre el número de pensionistas por jubilación y la población en edad de trabajar. Las previsiones demográficas para los próximos años en los que van comenzar a jubilarse las generaciones pertenecientes al *baby boom*, y la experiencia de países cercanos al nuestro en los que este proceso comenzó algo antes, hacen previsible que la situación de déficit de la Seguridad Social vaya a persistir en el futuro cercano.

FIGURA 2. Administración que gestiona la protección social



Fuente: IGAE. Clasificación funcional del gasto de las Administraciones Públicas (COFOG)

FIGURA 3. Protección social: áreas de gasto



Fuente: IGAE. Clasificación funcional del gasto de las Administraciones Públicas (COFOG)

Los distintos gobiernos son conscientes de esta situación y la preocupación por estos déficits recurrentes ha llevado en los últimos años, y quizás no casualmente en mitad de una gravísima crisis, a adoptar sucesivas reformas del sistema de pensiones.

La primera de ellas, regulada en la *Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social*, contiene como elemento central un aumento paulatino de la edad de jubilación de los 65 a los 67 años y de manera paralela de los años de cotización tenidos en cuenta para el cálculo de la pensión. La primera medida adapta la edad de jubilación al aumento de la esperanza de vida y reduce el número de años durante los que se cobra una pensión. La segunda medida complementa a aquella e indirectamente controla la evolución de la tasa de reemplazo, es decir, del porcentaje que supone

Tabla 1. Efecto de la reforma de 2011 sobre la pensión de entrada

Si se evalúa el impacto sobre la pensión de entrada de una persona que se jubila en 2016, se obtiene una pensión de 1.194,4 € mensuales, lo que supone una pérdida de unos 46 euros mensuales en comparación con la pensión que se percibiría

con la legislación previa a la reforma, siendo el factor más importante el aumento del periodo empleado para la obtención de la Base Reguladora.

	Valor inicial	Valor final	Periodo transición	Efecto reforma en pensión entrada en 2016 (mensual)
Base reguladora	15 años	25 años	2013-2023	32,68€
Años cotizados	35 años	37 años	2013-2027	4,85€
Edad jubilación	65 años	67 años	2013-2027	8,53€
Efecto total				46,26€

Fuente: Elaboración propia⁴ a partir de la Muestra Continua de Vidas Laborales 2016

la pensión inicial sobre el último salario percibido y que en España está entre los más altos de los países desarrollados³.

Esta reforma permitirá reducir el peso del gasto en pensiones de manera paulatina pero esta gradualidad, junto con la existencia de un periodo transitorio de dos años hasta el comienzo de su aplicación, precipitaron que, solo dos años después, se decidiera aprobar una nueva reforma del sistema de pensiones.

La *Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social* introduce dos elementos novedosos: el llamado factor de sostenibilidad y un Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP). El primero de ellos vincula la pensión inicial a la esperanza de vida de los pensionistas del sistema en cada momento. Dado que, por lo general, esta ha tendido a aumentar, el Factor de Sostenibilidad supondrá en la práctica una reducción de la pensión inicial para los pensionistas que se jubilen a partir de 2019, año de su entrada en vigor. El segundo factor modifica de manera radical la forma de revalorización anual de las pensiones. Hasta ese momento dicha actualización se producía aplicando a cada pensión en vigor el IPC del mes de noviembre del año de referencia, de manera que las pensiones no perdían poder adquisitivo.

El Índice de Revalorización de las Pensiones introducido por la Ley 23/2013 se calcula como una función de los ingresos y gastos de la Seguridad Social, pasados y previstos (11 años en total), así como de la trayectoria de los principales determinantes del gasto en pensiones. El IPC subsiste como referencia para el valor máximo admisible para el IRP mientras que su valor mínimo se fija en un 0,25%. El propósito de este índice es vincular la evolución del gasto en pensiones a la situación financiera del sistema de pensiones, permitiendo revalorizaciones más altas en situaciones de equilibrio o superávit y limitando la revalorización mientras el sistema esté en déficit.

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal emite anualmente una opinión acerca del cálculo de este índice. Este cálculo no es trivial, ya que no solo depende de la evolución pasada de las pensiones y de los principales determinantes del gasto en pensiones sino que requiere de la elaboración de previsiones a largo plazo para cada una de estas variables y está, por tanto, sujeto a una importante incertidumbre. Dado que la revalorización anual de la nómina de pensiones, es uno de los principales factores de aumento del gasto a lo largo del tiempo, el índice tiene un efecto estabilizador al contener este aumento cuando tendencialmente el Sistema se encuentra en desequilibrio, si bien esto implica afectar a la capacidad adquisitiva de las pensiones. Precisamente este *trade off*, ha propiciado que desde su aprobación existieran dudas acerca de la sostenibilidad política de la fórmula, máxime en un contexto como el actual en el que, en ausencia de medidas, el IRP previsiblemente se mantenga en el 0,25% en los próximos años. En este sentido, el proyecto de presupuestos para 2018 que acaba de entrar en las Cortes ha incluido una revalorización adicional para las pensiones más bajas. El coste de esta revalorización junto con otras medidas como el aumento del porcentaje aplicado sobre la base reguladora de las pensiones de viudedad desde el 52 al 54% ha sido evaluado por

³ Antes de 2013, y de manera general, la pensión de entrada se obtenía multiplicando 3 componentes. Base Reguladora, dada por las cotizaciones de los últimos 15 años previos a jubilarse. Un factor reductor asociado a los años trabajados (35 años), y un factor reductor relacionado con la edad de jubilación (65 años). La reforma de 2011 implica una modificación de los valores utilizados, aumentando los años empleados para obtener la Base Reguladora, el número de años mínimo para lograr la pensión máxima y un incremento de la edad legal de jubilación.

⁴ Para más detalles consultar Moral-Arce I. y Ferradans H. (2018) "Evaluación de impacto de la reforma del Sistema de pensiones de 2011 en los Nuevos pensionistas: Periodo 2013-2015". Documento de trabajo DT/2018/03. AReF.

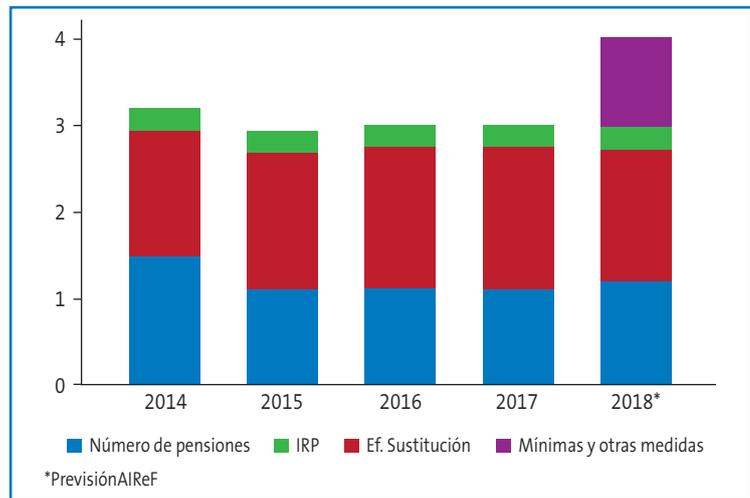
la AIReF en aproximadamente una décima del PIB de 2018.

Esto, junto con la previsión contenida en el proyecto de PGE de la necesidad de un nuevo préstamo de más de 15.000 millones de euros del Estado a la Seguridad Social, que se sumaría a uno de más de 10.000 millones concedido el ejercicio anterior ante el agotamiento en la práctica del fondo de reserva que llegó a acumular recursos por más de un 6% del PIB, lleva a concluir que a pesar de la existencia de dos reformas tan profundas y recientes la situación financiera de la Seguridad Social dista aún de estar resuelta.

El llamado Pacto de Toledo ha sido durante muchos años un instrumento valioso para la reforma de las pensiones. Paliaba el principal problema que presenta la política económica de las pensiones que es el largo horizonte temporal que requieren las reformas de unas políticas que afectan a los individuos durante toda su vida y que unen las suertes de diferentes generaciones. Al consensuar las reformas entre los principales partidos políticos y agentes sociales se garantizaba la continuidad esencial del sistema, permitiendo a los agentes planificar sus decisiones de ahorro o laborales durante su vida. Es en el seno de la Comisión parlamentaria de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos Pacto de Toledo donde recae la responsabilidad de plantear las medidas necesarias para garantizar la solvencia del sistema que deben considerar todas las implicaciones de las decisiones que se adopten.

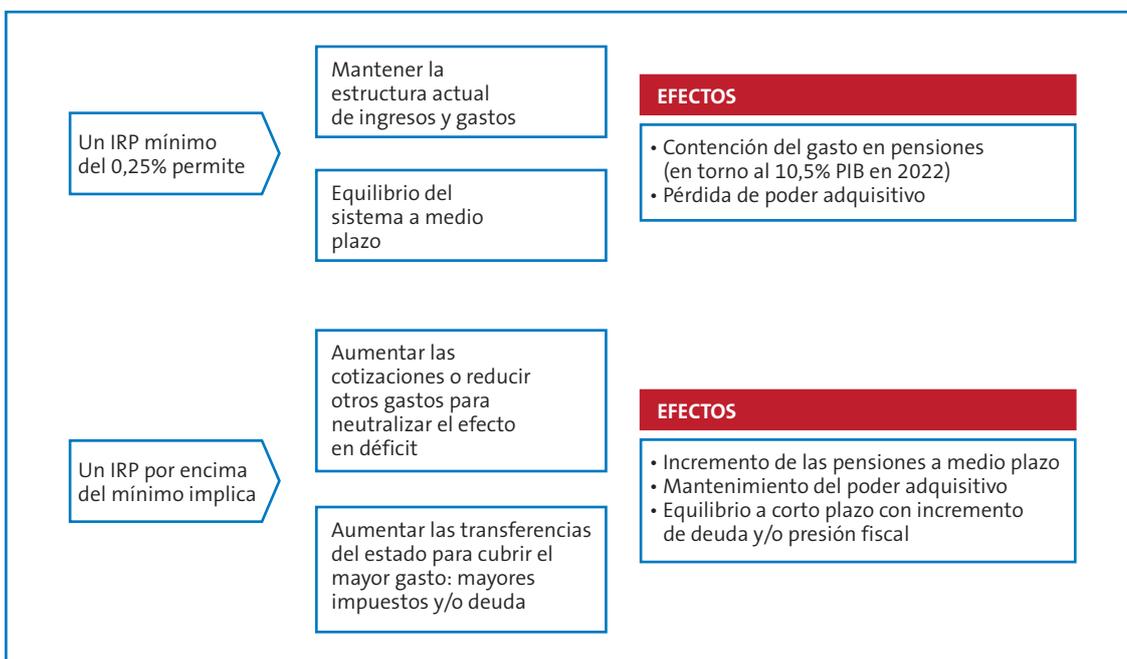
La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal tiene por objetivo velar por la sostenibilidad de las

Tabla 1. Efecto de la reforma de 2011 sobre la pensión de entrada



Fuente: Elaboración propia4 a partir de la Muestra Continua de Vidas Laborales 2016.

finanzas públicas como vía para asegurar el crecimiento económico y el bienestar de la sociedad española a medio y largo plazo. No sorprende por tanto que haya tenido desde su creación entre sus principales preocupaciones la situación de la Seguridad Social y sus perspectivas futuras, poniendo a disposición del parlamento y de toda la sociedad, sus análisis y previsiones, en el convencimiento de que un conocimiento exhaustivo de la situación de las finanzas públicas y la transparencia en su comunicación, son dos elementos esenciales para la formación de un espíritu crítico sólido en una sociedad que tiene que decidir el alcance del estado de bienestar y si está dispuesta a asumir la adopción de las medidas necesarias y el aporte de los recursos suficientes para hacerlo sostenible.



Fuente: Elaboración propia4 a partir de la Muestra Continua de Vidas Laborales 2016.

¿Puede una mejoría del mercado de trabajo restaurar la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones contributivas?

JUAN F JIMENO*

Banco de España

En el debate sobre la situación financiera del sistema público de pensiones hay una corriente de opinión que sostiene, casi como un mantra, que su precaria situación financiera se debe a un “problema de ingresos”. Esta apreciación se basa en dos observaciones: i) el gasto en pensiones en relación con el PIB en España no es elevado en comparación con otros países de nuestro entorno, y ii) la pérdida de empleo registrada durante la crisis y el escaso dinamismo salarial de la posterior recuperación han mermado la recaudación por cotizaciones sociales que financian las prestaciones contributivas del sistema de pensiones. A la disminución de la recaudación, y no tanto al aumento del gasto, se le atribuye buena parte del déficit del sistema, que ha superado el 1,5% del PIB en los tres últimos años. Como corolario a la afirmación anterior, también se suele aducir que una reactivación del mercado de trabajo que produjera tasas de empleo y salarios más elevados reduciría sustancialmente el déficit del sistema público de pensiones y restauraría su sostenibilidad financiera.

A la hora de diseñar posibles reformas del sistema público de pensiones (o de valorar hasta qué punto resulta conveniente revertir algunas de las introducidas en los últimos años, en particular la de 2013), es de fundamental importancia identificar correctamente los factores que explican el saldo financiero de dicho sistema y su previsible evolución en las próximas décadas. A estos efectos y para valorar adecuadamente hasta qué punto una mejoría del mercado de trabajo puede apuntalar la sostenibilidad financiera del actual sistema público de pensiones, en lo sucesivo la discusión se organiza alrededor de dos preguntas:

1. ¿Es cierto que el déficit se origina por un problema de ingresos?
2. En una perspectiva de largo plazo ¿son suficientes el crecimiento del empleo y de los salarios para garantizar las prestaciones actuales del sistema público de pensiones contributivas?

* Las opiniones y análisis en este artículo son responsabilidad del autor y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España.

LOS HECHOS

En 2007 los ingresos por cotizaciones sociales fueron de 101,5 millardos de euros, un 9,4% del PIB (1,08 billones de euros). En 2017 se estima que los ingresos por cotizaciones sociales serán de 110,6 millardos, un 9,5% del PIB (1,16 billones de euros). Durante esta década, los ingresos por cotizaciones sociales en términos de PIB han fluctuado relativamente poco (el mínimo se alcanzó en 2016, con un 9,3% y el máximo en 2011 con un 9,8%).

En 2007 los gastos en pensiones contributivas de la Seguridad Social (incapacidad permanente, jubilación, viudedad, orfandad y favor familiar) fueron de 73,9 millardos de euros (un 6,8% del PIB). En 2017 se estima que estos gastos alcancen los 115,2 millardos (un 9,9% del PIB)¹. Este aumento se debe, casi a partes iguales, a tres factores: el aumento de la tasa de dependencia (número de pensiones en relación con la población en edad de trabajar), el incremento de la ratio pensión media-salario medio y la disminución de la tasa de empleo (número de ocupados en relación con la población en edad de trabajar)².

Por tanto, siendo cierto que entre 2007 y 2013 los ingresos por cotizaciones sociales disminuyeron en 3,3 millardos y que dichos ingresos podrían ser más elevados si aumentara el peso de la masa salarial en el PIB, no cabe atribuir el déficit actual de la Seguridad Social, que ronda el 1,5% del PIB, a una caída significativa de los ingresos. Más bien es la presión demográfica, el mantenimiento de tasas de sustitución de las pensiones relativamente elevadas y una tasa de empleo demasiado baja lo que explica la precaria situación financiera del sistema público de pensiones contributivas.

MIRANDO HACIA EL FUTURO

A la vista de lo sucedido hasta 2017, cabe plantearse en qué medida la situación financiera del sistema

¹ Los gastos excluyen los complementos a mínimos que desde 2014 se financian exclusivamente con transferencias del Estado.

² Véase Hernández de Cos, Jimeno y Ramos (2017).

público de pensiones contributivas puede mejorar en un contexto macroeconómico de crecimiento económico elevado y sostenido.

Desde el lado de los ingresos, los márgenes de mejora son escasos. En términos de PIB la recaudación por cotizaciones sociales es igual al producto del tipo efectivo de las cotizaciones sociales y el peso de la masa salarial en el PIB. Ambas variables son, en una primera aproximación, independientes de la evolución del mercado laboral. Por una parte, el tipo efectivo de las cotizaciones sociales es el resultado del tipo legal (un 28,3%, suma de la cuota empresarial y al del trabajador, en el régimen general y algo inferior en el régimen especial de trabajadores autónomos que tienen cierta discreción a la hora de elegir su base de cotización) y, puesto que las bases de cotización están comprendidas entre un mínimo y un máximo, de la distribución salarial.

Por otra parte, el peso de la masa salarial en el PIB viene determinado por factores estructurales y, no tanto, cíclicos, de manera que una mejora de la tasa de empleo y un crecimiento más elevado de los salarios no tiene necesariamente que resultar en un aumento de dicho peso. Es más, podría ocurrir que con una mejora de los salarios la recaudación por cotizaciones sociales en *términos de PIB* disminuyera, al aumentar el peso de los salarios sometidos a una imposición efectiva más reducida (es decir, aquellos superiores a la base máxima de la cotización).

Evidentemente, cabe aducir que habría mayor capacidad de recaudación de cotizaciones sociales aumentando su tipo efectivo. A este respecto, hay que tener en cuenta dos cualificaciones. En primer lugar, aumentos del tipo efectivo no necesariamente se trasladan en aumentos de la recaudación directamente proporcionales. Por ejemplo, incluso suponiendo que el peso de la masa salarial en el PIB fuera del 50% (algo superior al valor actual del 45%), y que dicho aumento no se tradujera en una variación de dicho peso, sería necesario un aumento del tipo efectivo de las cotizaciones sociales de 3 pp para cubrir el déficit actual (1,5% del PIB).

En segundo lugar, en un sistema contributivo aumentos del tipo efectivo de las cotizaciones sociales implican una generación de derechos más elevados, por lo que, aparte de las consecuencias de dichos aumentos para los ingresos presentes del sistema hay que tener en cuenta el incremento futuro de gasto en prestaciones contributivas. Por ejemplo, las propuestas que pretenden restaurar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones contributivas mediante el “destope” de las cotizaciones (esto es, el aumento de las bases máximas de cotización) solo consiguen (marginalmente) su objetivo proclamado cuando el tope máximo de las pensiones contributivas crece menos que las bases de cotización. En este caso, la

contributividad del sistema se vería mermada y la tasa de sustitución de las pensiones sería menor, si bien la reducción se concentraría en el grupo de pensionistas con prestaciones más elevadas. Justificaciones suficientes de por qué hay que reducir la contributividad del sistema de pensiones y de por qué tal reducción debe afectar en mayor medida a los pensionistas que generan mayores derechos a prestaciones no suelen formar parte de la discusión sobre las propuestas que defienden esta vía de actuación, que en determinados ámbitos se conoce como la “reforma silenciosa” de las pensiones.

Por el lado de los gastos, el margen de aumento es mucho mayor. El gasto en pensiones como porcentaje del PIB es el producto de cuatro factores: i) la tasa de dependencia (la ratio población jubilada-población total), ii) la inversa de la tasa de empleo, iii) la tasa de sustitución (la ratio pensión media-salario medio) y iv) el peso de los salarios en el PIB. De estos cuatro factores, el primero registrará en las próximas décadas un crecimiento muy notable (llegando al menos a duplicarse en 2050), por razones meramente demográficas. Obviamente, para que dicho gasto se mantuviera constante el resto de los factores tendría que registrar conjuntamente una reducción proporcionalmente similar. En lo que respecta a la tasa de empleo, el crecimiento en los escenarios más favorables puede llegar al 25% (que es lo que sucedería si la tasa de empleo creciera del valor actual aproximado del 60% al 75%). En el caso de que el peso de los salarios en el PIB y la tasa de sustitución de las pensiones se mantuvieran constante, el gasto en pensiones contributivas en términos de PIB crecería un 60% (pasando del 10% al 16%). Estos sencillos cálculos sugieren que la presión para que la tasa de sustitución de las pensiones contributivas disminuya será cada vez más acuciante.

CONCLUSIONES

Este breve diagnóstico de la situación financiera del sistema público de pensiones contributivas lleva a plantearse dos cuestiones fundamentales. La primera tiene que ver con la necesidad y conveniencia de mantener pensiones contributivas en un escenario en el que las tasas de sustitución del sistema serán muy inferiores a las actuales. Y la segunda es, en el caso de que se considerara necesario mantener prestaciones contributivas, hasta qué punto la contributividad ha de construirse sobre criterios puramente actuariales tal y como ocurre en los sistemas de cuentas nocionales de contribución definida.

Plantear y resolver estas dos cuestiones es muy urgente para construir un sistema público de pensiones financieramente sostenible y equitativo, tanto desde una perspectiva intra-generacional como para una distribución adecuada de los costes de la reforma de las pensiones entre las generaciones actuales y futuras.

Necesario impulso al desarrollo de los planes de empleo

ÁNGEL MARTÍNEZ ALDAMA

Presidente de INVERCO

INTRODUCCIÓN

El envejecimiento de la población ha motivado que muchos Estados hayan efectuado reformas, mediante la modificación de los parámetros estructurales que sirven de base al cálculo de las prestaciones públicas por jubilación.

Para atemperar el impacto de estas medidas en la reducción de la tasa de sustitución en las pensiones públicas, los Gobiernos y las organizaciones internacionales promueven el equilibrio del sistema de pensiones, impulsando un sistema integral público y privado, mediante el desarrollo de sistemas complementarios obligatorios o voluntarios, con incentivos fiscales, especialmente en el ámbito de las empresas, pero también a través de sistemas individuales.

España también afronta este mismo reto mediante la Ley 27/2011, así como con el Real Decreto-ley 5/2013, de 15 de marzo o la Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad, que producirán una paulatina e inevitable acomodación de la tasa de sustitución hacia los niveles medios europeos.

Sin embargo, el desarrollo de los sistemas complementarios en nuestro país es claramente insuficiente y ello se ha debido a tres motivos fundamentales:

- La elevada tasa de sustitución del sistema público que ha impedido el desarrollo en España una cultura de ahorro previsional, pues los futuros pensionistas no han percibido la necesidad de complementar su pensión con ingresos procedentes de su ahorro.
- La reducida información disponible sobre la cobertura de pensión del sistema público de pensiones, pendiente aún de regularse por Real Decreto.
- La rígida configuración jurídica de los sistemas privados de pensiones y la insuficiencia de incentivos a su desarrollo.

En cuanto a la información disponible sobre el sistema público de pensiones, las reformas han introducido una importante medida de transparencia que, sin embargo,

sigue pendiente de desarrollo reglamentario siete años después.

El esquema de los Planes de Pensiones de empleo se ha mantenido inalterado en sus elementos esenciales desde la aprobación de la Ley de 1987, lo que origina que este sistema tan sólo cubra a un 12% de la población ocupada (9% si se excluye a los funcionarios), aunque si se incluye el sistema individual, casi la mitad de la población ocupada ha hecho aportaciones a un Plan de Pensiones.

Por ello, en las próximas reformas se deberían introducir nuevos parámetros para hacer sostenible el sistema de reparto e impulsar decididamente la previsión social complementaria en el ámbito de las empresas, abordando diversas modificaciones de la legislación fiscal y financiera de los Planes del sistema de empleo. Asimismo, y también para el sistema individual, debería acometerse una serie de medidas que, por una parte, simplifiquen y doten de una mayor flexibilidad a la operativa de los Planes y Fondos de Pensiones y sus Gestoras, y por otra, incentiven el ahorro a largo plazo que los Planes de Pensiones representan.

En lo que al sistema público se refiere, es imprescindible, tanto el desarrollo reglamentario de la Disposición adicional 26ª de la Ley de reforma de la Seguridad Social, relativa a la puesta a disposición de los empleados de información sobre su pensión estimada, como la elaboración por el Gobierno y posterior remisión al Congreso del informe sobre el grado de desarrollo de la previsión social complementaria y sobre las medidas que podrían adoptarse para promover su desarrollo en España, contemplado en la Disposición adicional 19ª del mismo texto.

RAZONES DE SU ESCASO DESARROLLO

Los Planes de Pensiones tienen en España un volumen del orden de 111.000 millones de euros, con ocho millones de partícipes. A pesar de ello, estos instrumentos de previsión social complementaria no tienen un suficiente grado de desarrollo. Su patrimonio representa sólo el 9% del PIB, frente al 84,2% en los países de la OCDE, y el sistema de empleo cubre apenas el 12% de los empleados y trabajadores, incluyendo a los del sector público.

a) La escasa cultura del ahorro-previsión en la población española

La cultura del ahorro-previsión estaba muy poco extendida en nuestra sociedad, mostrando a los ciudadanos unos síntomas alarmantes de falta de previsión frente a la jubilación, que se sustentaban en unas actitudes y comportamientos personales en los que predominaba la pasividad, la despreocupación y el aplazamiento ante el hecho de ahorrar para la jubilación, es decir, los españoles éramos muy poco previsores. Sin embargo, en estos últimos años, el entorno ha cambiado significativamente, observándose un progreso significativo, tanto en la toma de conciencia del problema de la jubilación, como en la adopción de medidas para prevenirlo, aunque todavía se está lejos de que estas medidas respondan suficientemente a la dimensión del problema.

b) La elevada tasa de sustitución del sistema público

La elevada tasa de sustitución del sistema público ha impedido que se desarrollase en España una cultura de ahorro para jubilación, pues los trabajadores no han percibido la necesidad de complementar su futura pensión con ingresos procedentes de su ahorro a través de sistemas complementarios.

La tasa de sustitución del sistema español es del 74%, íntegramente cubierta por el sistema público, siendo la tasa más alta de los países de la OCDE, con la excepción de Austria, mientras que la media de los países de la OCDE es de un 41% en el sistema público y un 27% en el sistema privado (en total el 68%), lo que representa un mayor equilibrio de fuentes de financiación, para afrontar mejor el envejecimiento.

En España, la aplicación de las reformas al sistema de pensiones implicará una reducción importante de la tasa de sustitución del sistema público desde el actual 79% hasta el 60% en 2030, 56% en 2040 y el 52% en 2050.

c) Insuficiente información sobre la pensión pública

Destaca la poca información que tienen los ciudadanos sobre su pensión pública de jubilación y el interés manifestado por obtener más información al respecto.

El envío de la información sobre pensión estimada que, a pesar de la obligación que impuso la Ley 27/2011, sigue sin ser remitido al domicilio de los trabajadores. Esta comunicación es una herramienta fundamental de educación financiera de las familias y ayuda a concienciarles de las ventajas del ahorro a largo plazo.

d) Estructura del ahorro centrada en el sector inmobiliario

La estructura del ahorro de las familias españolas (muy concentrada en el sector inmobiliario) ha incidido de forma relevante en las pautas de ahorro e inversión durante estos últimos años, ya que la compra de activos inmobiliarios requiere un nivel importante de financiación ajena a largo plazo que ha generado un elevado nivel de endeudamiento de los hogares españoles y una sustracción de recursos para adquisición de activos financieros, entre ellos, los Planes de Pensiones.

En España casi las tres cuartas partes del total de los activos de los hogares son inmobiliarios, mientras que la mayoría de los países europeos presentan porcentajes acumulados de ahorro financiero sobre PIB muy superiores al de las familias españolas (223% de media europea, frente al 176% de España). Destacan en este sentido Holanda, Reino Unido, Bélgica, Dinamarca y Suecia, con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250%.

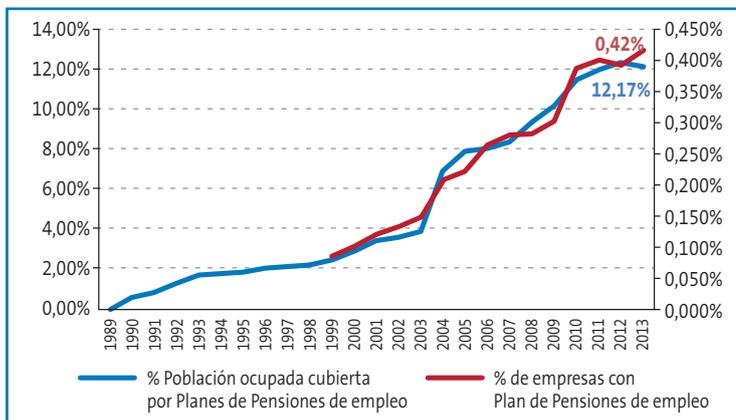
e) Escaso desarrollo del sistema de empleo

Tanto las organizaciones empresariales como las sindicales no han considerado prioritaria la inclusión de nuevos compromisos de pensiones en los convenios colectivos, situación acentuada por la crisis iniciada el año 2008, cuyos efectos aún perduran.

Además, las empresas de mayor tamaño ya están en gran parte incorporadas al sistema, por lo que la principal fuente de crecimiento provendría si se estimulara su desarrollo en las PYMES, que son las que, en España, ocupan al 89% de los trabajadores.

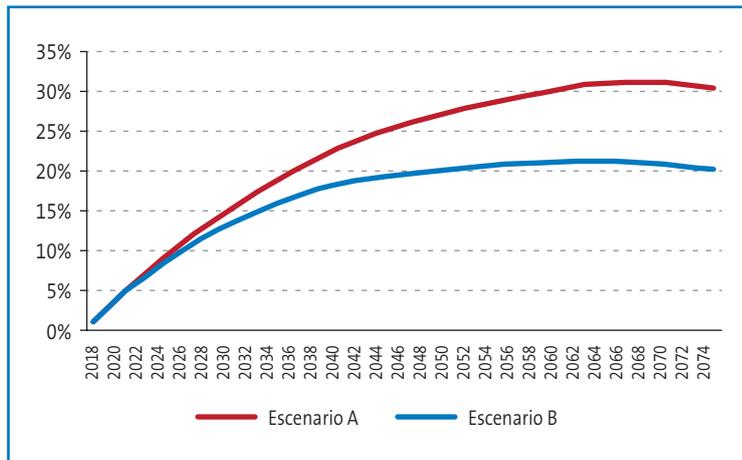
En todo caso, el balance en cuanto a creación de nuevos compromisos de pensiones del sistema de empleo es prácticamente nulo, en especial en lo que se refiere al colectivo de PYMES, debido a los fuertes requisitos establecidos, que se podrían paliar con aportaciones directas de la empresa a Planes Individuales.

FIGURA 1. Cobertura de los Planes de Pensiones de empleo



Fuente: Fundación INVERCO.

FIGURA 2. Fondo acumulado del pilar de capitalización en % PIB



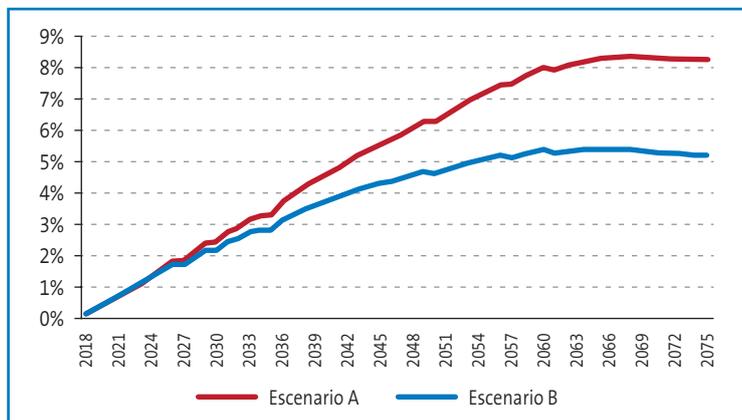
Fuente: Fundación INVERCO.

De este modo, el esquema de los Planes de Pensiones de empleo se ha mantenido inalterado en sus elementos esenciales desde la aprobación de la Ley de 1987, lo que origina que este sistema tan sólo cubra a un 12,2% de la población laboral (9,0% si se excluye a los empleados públicos), y se concentran casi exclusivamente en grandes empresas que ya disponían de algún compromiso de esta naturaleza antes de la Ley de 1987, y a las que, por Ley, se les ha obligado a exteriorizar dichos compromisos. Afortunadamente, si se incluye el sistema individual, el porcentaje de población ocupada cubierta supera el 58% del total, pero con un patrimonio medio por partícipe de poco más de 12.000 euros, cifra a todas luces insuficiente.

PROPUESTAS DE REFORMA

Alcanzar el equilibrio actuarial del sistema pasa necesariamente por una reducción de las prestaciones del sistema y el traspaso de contingencias no laborales para ser financiadas por parte del Estado a través de impues-

FIGURA 3. Tasa de sustitución adicional del pilar de capitalización



Fuente: Fundación INVERCO.

tos. La pérdida de poder adquisitivo de las pensiones debe ser compensada con ahorro adicional individual y con aportación complementaria del Estado. Se propone:

a) Instauración de un sistema de capitalización por adscripción por defecto

Los efectos de la aplicación de la Ley 23/2013 favorecerían un acercamiento a la sostenibilidad financiera del sistema, pero con el coste en términos de suficiencia de las pensiones de bajar notablemente la tasa de sustitución, especialmente en aquellas pensiones que paulatinamente alcanzan la pensión máxima del sistema.

Para compensar esta pérdida de renta relativa por parte de los futuros pensionistas, se propone instaurar un pilar de capitalización de adscripción por defecto que permita acumular ahorro adicional para el momento de la jubilación. Este Fondo de Pensiones individual estaría capitalizado con dos puntos de cotización por parte del empresario (que se reducirían del tipo de cotización ordinario de la Seguridad Social para que los costes laborales no se incrementen), y otros dos puntos por parte del trabajador.

La reducción de dos puntos del tipo de cotización empeoraría el balance financiero de la Seguridad Social, pero proporcionaría recursos adicionales para completar la pensión actual con la instauración de un pilar de capitalización complementario.

La aportación de los 4 puntos de la base de cotización (dos del empresario y dos del trabajador) permitiría acumular unos saldos en las cuentas individuales que son crecientes en función de que las cohortes de población permanezcan más tiempo en el mercado de trabajo cotizando.

Como se puede observar en la Figura 2, los fondos acumulados nominales podrían alcanzar entre el 21% y el 30% del PIB según el escenario económico. Estos valores pondrían a España en un nivel de fondos gestionados en la media de la OCDE y semejantes a países como Japón y Nueva Zelanda, pero lejos todavía de los primeros como Holanda (159% PIB), Suiza (120%) o Reino Unido (96%).

Esta acumulación aumentaría el ahorro nacional y por tanto podría hacer menos dependiente la economía española del ahorro extranjero para financiar sus inversiones.

La tasa de sustitución de dichas rentas irá creciendo a medida que las distintas cohortes de población que se jubilen lo hagan con carreras de cotización más largas en el pilar de capitalización. Esta pensión alcanzaría entre los cinco y ocho puntos porcentuales según el escenario económico, que se añadirían a los percibidos por el sistema público de reparto (ver Figura 3).

La medida de instauración de un pilar de capitalización complementario al sistema de reparto permitiría recuperar varios puntos de tasa de sustitución, que se van a reducir en todo caso con la aplicación de la Ley 23/2013, y no supondría un deterioro muy significativo de la sostenibilidad del sistema.

b) Traspaso progresivo de las contingencias no laborales (viudedad, orfandad) desde el sistema de la Seguridad Social a los Presupuestos Generales del Estado

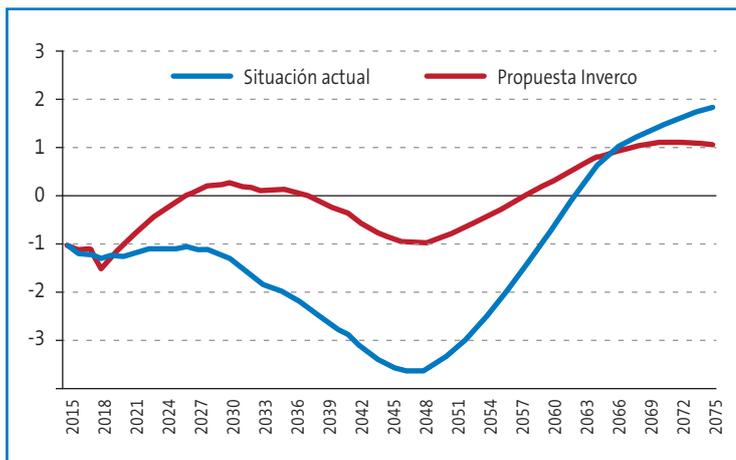
En la medida que las nuevas altas van pasando al esquema de prestación financiada por impuestos generales y se van produciendo las bajas correspondientes de las viudas que permanecen en la Seguridad Social, el efecto es cada vez más importante. Como resultado, el balance del sistema de pensiones mejoraría notablemente.

c) La introducción de las cuentas nocionales

El sistema de pensiones español presenta un importante desequilibrio actuarial en sus prestaciones. En otras palabras, los cotizantes perciben a lo largo de su jubilación unas prestaciones acumuladas que son muy superiores a las que les correspondería en función de todas las aportaciones realizadas. Para recuperar el equilibrio varios países que tenían el mismo problema introdujeron las cuentas nocionales en su sistema público de reparto (Italia, Suecia o Polonia).

Las cuentas nocionales en un sistema de reparto consisten en un registro de las contribuciones realizadas por cada afiliado de forma individual que se capitalizan en función de un tipo de interés teórico. En el momento de la jubilación, cada afiliado percibiría una pensión calculada actuarialmente en función de todos los saldos contables en función de su edad y género. De esta manera, cada ju-

FIGURA 4. Balance del sistema en porcentaje del PIB (%)



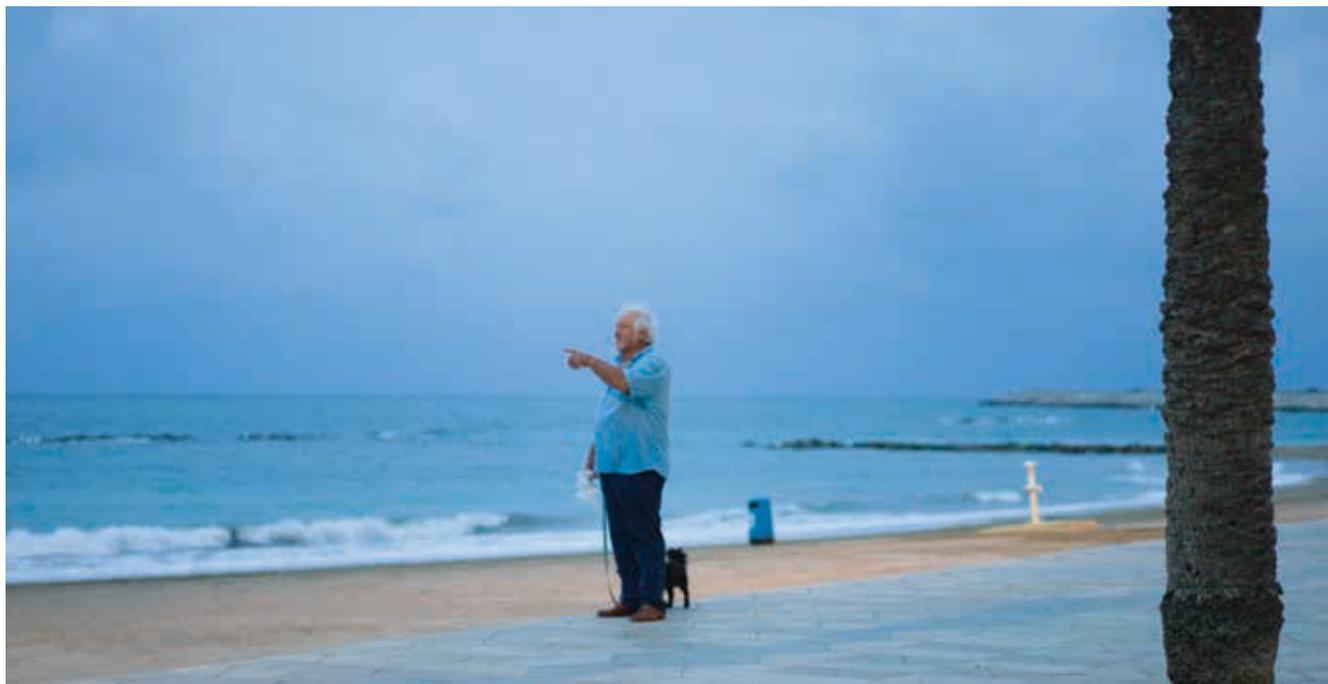
Fuente: Fundación INVERCO.

bilado percibiría una pensión sostenible financieramente en el largo plazo.

Existen diversas ventajas en la adopción de este sistema:

- Los cotizantes reciben información actualizada sobre cuál sería su pensión en función de su cotización.
- Evitan las transferencias de renta intergeneracionales no justificables y refuerzan la contributividad del sistema.
- Por último, el sistema se hace financieramente sostenible en el largo plazo al igualar ingresos y gastos.

Uniendo los efectos de las tres propuestas de reforma realizadas, sí permitirían alcanzar un virtual equilibrio presupuestario alternando periodos de ligeros déficits con ligeros superávits (ver Figura 4).



La Previsión Social Complementaria en España. Estado de situación y expectativas ¿infundadas?

CARLOS BRAVO FERNÁNDEZ

CCOO - Secretario Políticas Públicas y Protección Social

ALFONSO DE LARA GUARCH

CCOO – Economista, Actuario

El pasado año se cumplieron los 30 años de la promulgación de la Ley 8/1987 que regulaba los Planes y Fondos de Pensiones.

En estos años se ha extendido la previsión social complementaria en la empresa, de manera ciertamente desigual, acorde con su grado de desarrollo en el marco de la negociación colectiva en España. Así, aparece con una relevante implantación en la gran empresa, tanto en extensión como en cuantías acu-

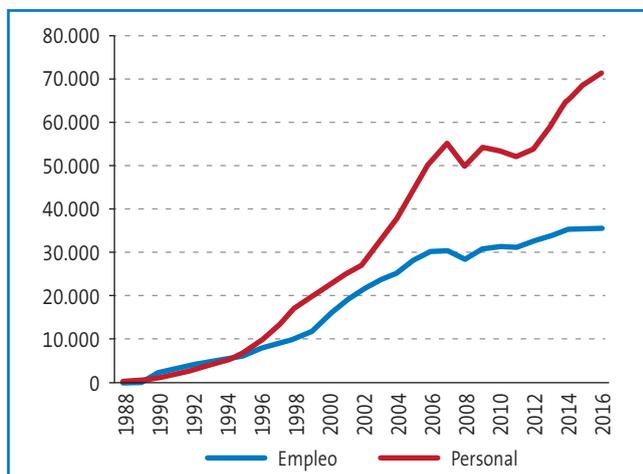
muladas individual y colectivamente. Existe de forma más testimonial en la mediana empresa y en las administraciones públicas, con un desarrollo relevante en cuanto al número de personas que cuentan con un plan de pensiones de empleo o una mutualidad de previsión social, si bien en la mayoría de los casos, las cuantías acumuladas son muy pequeñas. Finalmente, en la pequeña empresa, con honrosas excepciones, apenas ha habido avances, desaprovechando en gran medida, incluso, la ventana de oportunidad ciertamente testimonial, que han ofrecido los mal denominados premios de jubilación.

En estos años se ha extendido la previsión social complementaria en la empresa, de manera ciertamente desigual, acorde con su grado de desarrollo en el marco de la negociación colectiva en España

Si nos centramos en los planes de pensiones podemos observar la evolución del patrimonio, expresado en millones de euros, entre 1988 y 2016, de los planes de empleo, de un lado, e individuales de otro (Figura 1).

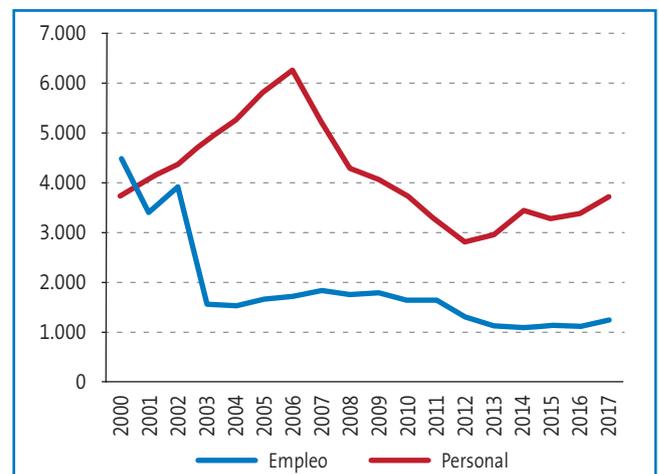
Más claro se puede ver en el comparativo de aportaciones, expresadas en el mismo orden de magnitudes (Figura 2).

FIGURA 1. Evolución del patrimonio de los planes de empleo e individuales



Fuente: INVERCO.

FIGURA 2. Aportaciones a los planes de empleo e individuales



Fuente: INVERCO.

El final del proceso de exteriorización llevó a una disminución de las aportaciones en el sistema de empleo, normalizándose las aportaciones corrientes, con un estímulo decreciente de las aportaciones por servicios pasados; mientras en el sistema individual, cae de forma relevante a partir de 2006, aparentemente más en relación con la crisis económica o hechos como la eliminación de la reducción fiscal en caso de cobro en forma de capital, lo que indica la importancia que tiene en este segmento la planificación fiscal individual, por delante de la generación de previsión social complementaria.

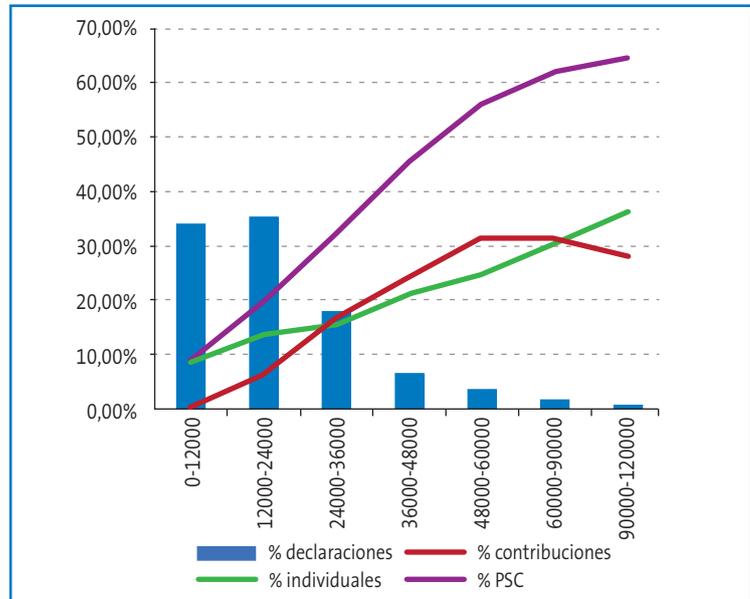
A partir del 2011, se produce una segunda reducción en las aportaciones en el sistema de empleo, causada por la prohibición de aportaciones en el sector público, los acuerdos de suspensión o reducción de aportaciones en algunas empresas, derivados de la crisis económica y las opciones de modificación sustancial que se extienden a esta materia, como consecuencia de la reforma laboral de 2012.

Tras ese periodo, el sistema de empleo se estabiliza y empieza a crecer levemente desde 2015, mientras en los planes individuales se recupera parcialmente la disminución previa, situándose 2017 en un nivel un 30% superior a 2012.

Si analizamos más profundamente, a través de las Memorias de la Administración Tributaria, podemos observar con mayor precisión, dónde se han concentrado los descensos.

En 2011, se observaba el gráfico de la Figura 3.

FIGURA 3. Año 2011



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Memoria Administración Tributaria-IRPF 2011

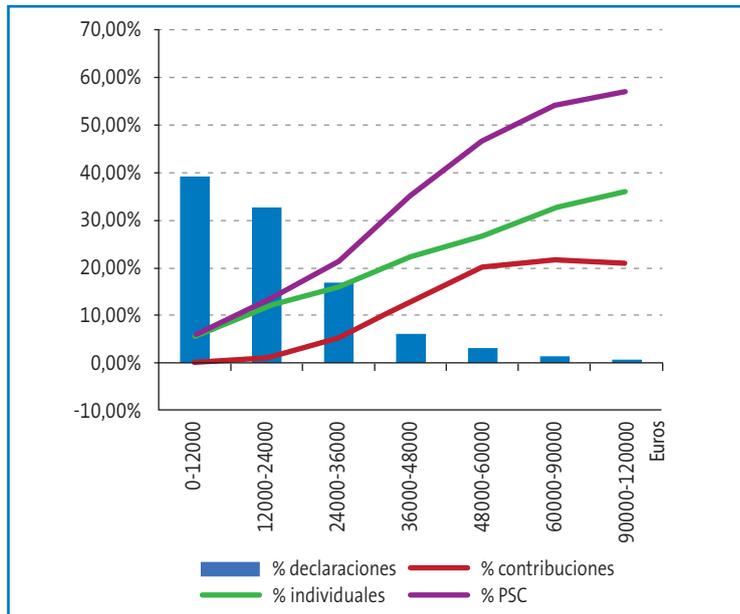
Las columnas indican el porcentaje de declaraciones con rendimientos de trabajo entre 2 bases imponibles. Así, por ejemplo, entre 12.000 y 24.000 euros están el 35% de las declaraciones. Entre esas 2 bases, igualmente, en 2011 un 20% (línea morada) presentaban una reducción por aportación a previsión social complementaria, del cual, un 6,4% del total (línea roja, es decir 1/3



de las declaraciones con dicha reducción) correspondía a declaraciones con contribuciones empresariales y el resto (línea verde), exclusivamente del sujeto pasivo.

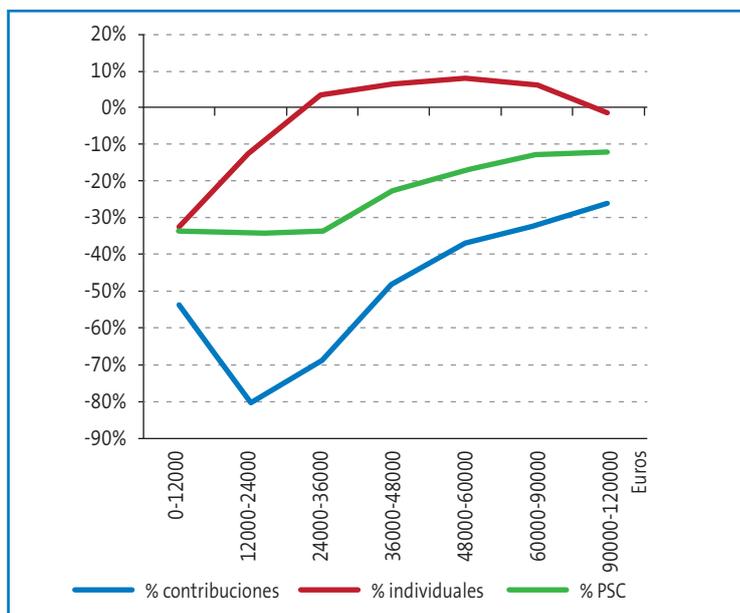
Como se puede ver el porcentaje con aportaciones es creciente con la base imponible, especialmente en el caso de contribuciones del promotor ya que las aportaciones para sujetos con base imponible inferior a 24.000 euros son casi testimoniales.

FIGURA 4. Año 2014



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Memoria Administración Tributaria-IRPF 2014.

FIGURA 5. Variación 2011-2014



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Memoria Administración Tributaria.

En el 2014, último dato disponible, el gráfico (Figura 4) ha cambiado sensiblemente ya que, aun manteniendo la misma relación entre contribuciones empresariales e individuales y nivel de renta, las primeras se han reducido severamente por las razones anteriormente apuntadas.

Con objeto de facilitar la comparativa, se introduce el gráfico de la Figura 5 con el porcentaje de variación.

Las contribuciones empresariales han disminuido, pero no de manera homogénea. La reducción se ha centrado en las personas con menor base imponible. Respecto a las declaraciones con aportaciones exclusivamente individuales entre el 2011 y el 2014, estas han crecido en las bases imponibles entre 24.000 y 90.000 euros. En el conjunto de las aportaciones, un 30% de las declaraciones, que en 2011 presentaban reducción por aportaciones, del promotor o del partícipe o asimilado, en el tramo de hasta 36.000 euros han dejado de hacerlo, porcentaje que disminuye con la renta.

En definitiva, el sistema de empleo, ya en 2011, había llegado con fuerza, únicamente, a la gran empresa con, mayor estabilidad en el empleo, mayor fuerza sindical y capacidad de negociación/disputa de los incrementos de productividad de las empresas, por ello, mayores salarios medios. Con la crisis económica esta situación se mantiene y acentúa.

El porcentaje de declaraciones que presentan contribuciones empresariales a instrumentos de Previsión Social Empresarial es creciente con la evolución de la base imponible. Si entre 12.000 a 24.000 el porcentaje de declaraciones con aportaciones empresariales era en 2011 del 6,4% este porcentaje aumenta hasta el 31% en las declaraciones entre 48.000 y 60.000 euros.

Con la crisis, se reduce sustancialmente el porcentaje de declaraciones con dicho apartado, pero no de manera simétrica. Disminuye más en aquellos casos que la base imponible es más baja, se reducen en más de un 80% las declaraciones con contribuciones a la PSC en aquellas declaraciones que están entre 12.000 y 24.000 euros mientras que en el tramo 48.000 a 60.000 la reducción es del 37%.

Por tanto, como era previsible, los procesos de devaluación salarial también han afectado a la capacidad de negociación y mantenimiento de los sistemas complementarios de pensiones. Además, esta elevada sensibilidad al ciclo económico no hace más que acreditar que carecen de capacidad para pasar de ser complementarios de las pensiones públicas.

Su existencia no es negativa, al contrario, cuando lo permite la distribución de renta entre capital y trabajo

a través de la negociación colectiva, para quien lo tiene y para el conjunto de la economía, en la medida en que debe generar masas de ahorro ilíquido que pueden contribuir, aunque no siempre lo hacen, a financiar políticas públicas y a financiar proyectos empresariales.

Pero los sistemas de previsión social complementaria ni son, ni pueden ser, alternativa a las pensiones públicas. Carecen de la capacidad de universalizar una cobertura suficiente a través de sistemas obligatorios y públicos, que son la característica básica del sistema público de Seguridad Social, en su vertiente contributiva y asistencial para cumplir con el mandato contenido en el artículo 41 de la Constitución Española.

Los discursos más beligerantes sobre su desarrollo necesario en detrimento de aquella suelen proceder y recibir el aval de quien no cree en los sistemas públicos o, directamente, de quien tiene interés directo en el crecimiento en el menor plazo posible de estos sistemas.

Ambos suelen ignorar que la previsión social complementaria no es, ni puede ser, ajena a la realidad de la sociedad. En España se ha producido un fenómeno de devaluación salarial, lo que ha afectado a las aportaciones de previsión social complementaria, pero además esta ha sido desigual en función de la renta. El siguiente gráfico extraído de la publicación de la OCDE¹ de 2015 sobre desigualdad nos indica que el efecto de la crisis se ha producido más sobre los niveles más bajos de renta, justamente, donde se ha producido la caída porcentual más importante de las aportaciones.

¹ OECD (2015), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264235120-en>

Los procesos de devaluación salarial también han afectado a la capacidad de negociación y mantenimiento de los sistemas complementarios de pensiones

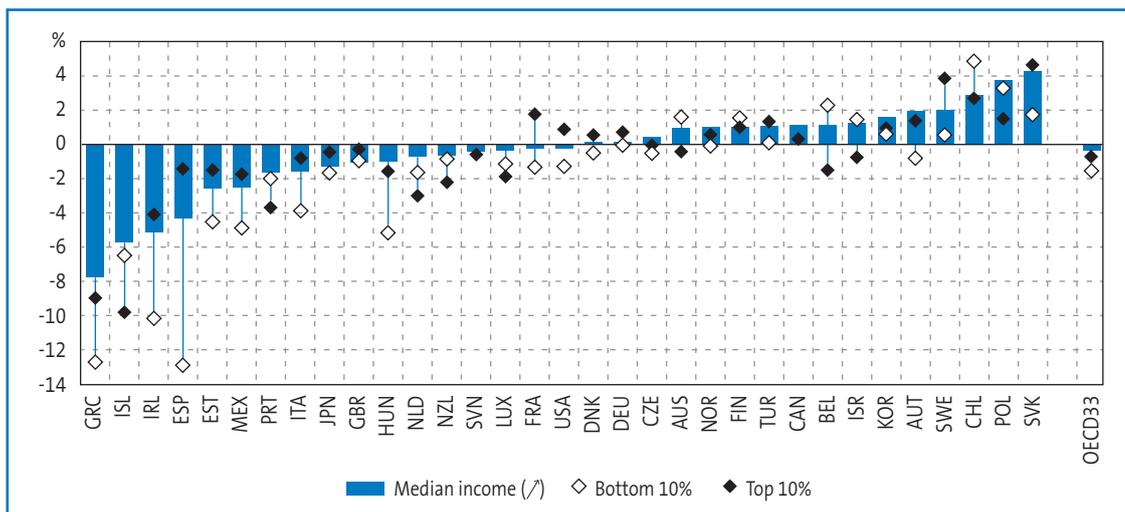
Por tanto, cualquier intento de extender la previsión social complementaria en la empresa, en lo que se refiere a participes y no solamente a patrimonio, requiere corregir los efectos de la devaluación salarial, solución compartida con los sistemas de reparto, ya que la reducción del peso de los salarios dentro del PIB ha minorado los ingresos de uno y otro sistema.

Por otra parte, los sistemas de capitalización, como vemos, no son ajenos a los problemas del mercado laboral, demografía, etc. A continuación, se va a proceder a estudiar el efecto de algunas variables:

EL EFECTO DEL INCREMENTO DE LA ESPERANZA DE VIDA EN LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN.

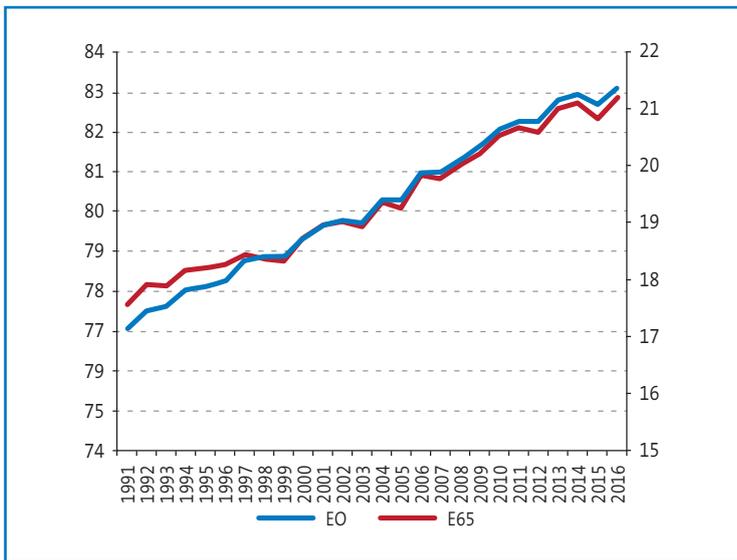
Cuando se habla del problema que genera el incremento de la esperanza de vida sobre los sistemas de reparto no se debe olvidar que afecta igualmente a los sistemas de capitalización, ya que, de no variar el momento del cobro, o deben aumentar la cuantía de las aportaciones o bien disminuir las prestaciones. La Figura 7 muestra la evolución de la esperanza de vida. Desde 1991 a 2016 la esperanza de vida a los 65 años ha pasado desde 17,9 años a 21,2 años.

FIGURA 6. Changes in household real disposable income by income groups



Fuente: "In It Together: Why Less Inequality Benefits All". OCDE 2015.

FIGURA 7. Evolución de la Esperanza de Vida al nacimiento y a los 65 años



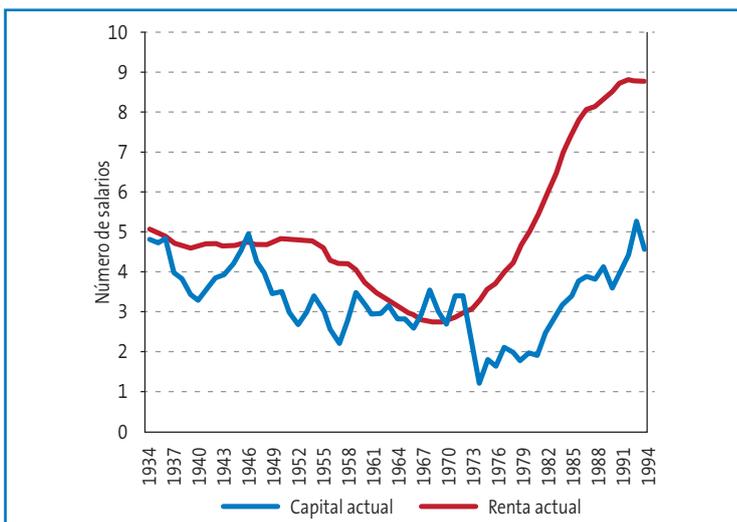
Fuente: INE.

Así, con la esperanza de vida a los 65 años de 1991 y bajo el supuesto de una rentabilidad de 2%, un trabajador que desde los 25 años aportase 1000 euros anuales, recibiría 4.111 euros a partir de los 65 años y durante 17,56 años. Si no incrementara su aportación, su complemento de pensión se vería disminuida a 3.663,1 euros, un 11% menos, al aumentar la esperanza de vida hasta 21,2 años, y por tanto su expectativa de cobro de pensión durante 3,64 años.

EL EFECTO DE LA RENTABILIDAD/COSTES

No es solo el aumento de la esperanza de vida lo que afecta a la cuantía de la pensión en los sistemas de

FIGURA 8. Prestación en función de forma de cobro



Fuente: "Equity Gilt Study 2009". Barclays.

capitalización individual. También influye, fuertemente, la rentabilidad neta del plan de pensiones, es decir la rentabilidad bruta del plan menos los costes de este.

Un trabajador que dedicase un porcentaje de su salario a un plan de pensiones, desde los 25 años hasta los 65 años, suponiendo que la rentabilidad bruta del fondo de pensiones fuese un 4% recibiría casi un 25% menos de prestación si el coste del producto fuese un 1,5% que si fuese un punto porcentual inferior.

EL EFECTO DE LA FORMA DE COBRO

Un tema fundamental al que se enfrentan los participantes es decidir el momento y la forma de cobro cuando acaece la contingencia.

Esta decisión que debería ser obvia, dado que es previsión social complementaria el cobro debería ser similar a la pensión que intenta complementar, se ve dificultada por aspectos fiscales. Hasta 2006, la prestación tenía una reducción del 40% si se cobraba en forma de capital. Con un marginal máximo del 45% la reducción llevaba a que el tipo medio máximo que pudiera tener un participante sería el 27%, inferior al tipo marginal de las bases imponibles de 14.357 euros.

En 2006 se elimina la reducción para las participaciones adquiridas con posterioridad a 1 de enero de 2007, pero se introduce una disposición transitoria para las participaciones preexistentes, por lo que el incentivo para cobrar esas participaciones en forma de capital continuaba.

A partir de 2014, se limita en el tiempo el periodo de aplicación de dicha reducción, quedando en el mismo ejercicio de acaecimiento de contingencia y en los dos siguientes la posibilidad de utilizarlo y estableciendo un nuevo periodo transitorio, según el cual las contingencias sucedidas antes del 2015 disponen de un límite de 8 años y como mínimo será el 2018. Este límite va a afectar a muchos beneficiarios que no deseaban cobrar el plan de pensiones todavía y puede generar conflictos en algunos planes.

La importancia de la forma de cobro se puede ver en la Figura 8. En este ejemplo podemos ver la cuantía de la prestación medida en número de salarios de un trabajador que habiendo ingresado en el plan con 25 años y habiendo aportado el 5% de su salario hubiese cobrado ahorrando su dinero en un plan de pensiones que invirtiera un 30% en renta variable y un 70% en renta fija. La rentabilidad se ha sacado de datos británicos de rentabilidad real de renta variable y renta fija desde los años 1899 a 2008 recogidos en el estudio "Equity Gilt Study 2009" de Barclays.

En color azul se dibuja el importe de los derechos consolidados a los 65 años, la cuantía que se hubiera cobrado si se percibiera en forma de capital, mientras que en color rojo la cuantía, en número de salarios, y por tanto deflactada, si se percibe mediante una renta a 20 años. En este caso la hipótesis utilizada es que cada año se vende una vigésima parte de las participaciones adquiridas.

Los efectos son dos principalmente:

- a) Mayor cuantía en la prestación dado que en general la rentabilidad de un producto bien invertido y con costes razonables debe superar la inflación.
- b) Mayor estabilidad en la prestación entre años, ya que no está sometido al riesgo de la situación de cobro en un único momento en el tiempo.

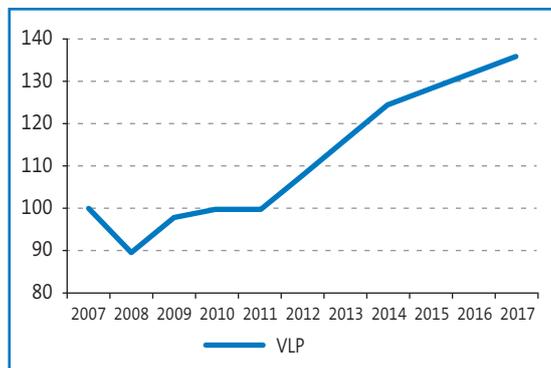
Este estudio se ve afectado por la crisis de los años setenta que provocó subidas fuertes en la inflación y como consecuencia de la subida de los tipos de interés, que, al rebajarse posteriormente, generaron un periodo de importante rentabilidad en los fondos de pensiones, hoy concluido y que, en los próximos años se enfrentan al problema contrario. La ausencia de horizontes de rentabilidad razonables en los activos tradicionales en un marco sostenido en el tiempo, de bajos tipos de interés.

En cualquier caso, podemos afirmar, con carácter general, que la cuantía bruta en el cobro en forma de renta finalmente percibida suele superar a la percibida en forma de capital, salvo momentos puntuales.

Más cercano en el tiempo está lo ocurrido en España en la última década, según los datos de INVERCO, esta sería la evolución de un hipotético fondo de empleo que tuviera la rentabilidad promedio (Figura 9).

Una persona que, empujada por el pánico o por el incentivo fiscal, hubiese cobrado en forma de capital sus derechos consolidados habría asumido una pérdida considerable y evitable.

FIGURA 9. Valor Liquidativo (VLP)



Fuente: INVERCO.

Además, la estabilidad de la VLP concedida por el sistema de cobro en forma de renta permite una mejor estructura de inversión, con la capacidad de obtener mejor rentabilidad, al estar mejor preparada para la gestión de la volatilidad y la liquidez.

El efecto de haber desmontado un modelo, mejorable, pero coherente de previsión social complementaria en España. Ciertamente, España construyó un modelo de desarrollo de la previsión social complementaria, a partir de 1987, avalado posteriormente de forma reiterada en el seno del Pacto de Toledo, basado en algunos principios básicos:

- Protagonismo del sistema de empleo, como aquel con capacidad de extenderla de forma más amplia, por su carácter colectivo, a través de la figura clásica de las mejoras voluntarias de la acción protectora de la Seguridad Social, en su matizada definición a través de la nueva figura de los compromisos por pensiones
- Como consecuencia de lo anterior, apuesta por los planes de pensiones de empleo como herramienta básica, que mejor conjugaba la titularidad, participación y control de trabajadoras y trabajadores, junto a las empresas, sobre los patrimonios colectivos constituidos.
- Tras una primera fase de promoción y exteriorización voluntaria, a partir de 1995, la introducción de la obligación legal de exteriorizar los compromisos por pensiones contraídos por las empresas con sus trabajadores, con objeto de adaptarnos a la normativa comunitaria en materia de preservación de derechos laborales ante situaciones de insolvencia empresarial.
- Diferenciación entre los sistemas de empleo y los individuales, tanto en cuanto a regulación, como en materia de incentivos, en lógico beneficio de los primeros. Esta situación se mantiene y progresa hasta la reforma de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 2002. Tras ella, como comentaremos a continuación, la situación se invierte y se va desnaturalizando el modelo original.

En el marco descrito, la previsión social complementaria ha tenido en España el desarrollo que podíamos prever, dentro de los límites y características de nuestro mercado de trabajo y nuestra estructura de ahorro. Concretamente, en cuanto al sistema de empleo, el mencionado desarrollo relevante en número de personas y patrimonio acumulado en la gran empresa; un importante desarrollo en número de personas, con cuantías individuales, casi siempre, muy modestas en el ámbito de las administraciones públicas; y, finalmente, un escaso desarrollo en los ámbitos sectoriales que agrupan a las pequeñas y medianas empresas, así como a la mayo-

ría de trabajadoras y trabajadores, con menores niveles salariales, de estabilidad en el empleo,...

Sin embargo, desde 2002, se suceden modificaciones normativas que responden, bien a la presión de la industria por arañar incentivos fiscales o supuestas ventajas para el desarrollo de los instrumentos que comercializan, bien a una errática política de incentivo al ahorro que genera situaciones contradictorias con el objetivo de desarrollar la previsión social complementaria en los términos que han sido acordados recurrentemente, tanto en Declaraciones para el Diálogo Social, como en 2004 y 2008, como en las sucesivas recomendaciones de la Subcomisión Parlamentaria de Seguimiento Evaluación del Pacto de Toledo.

La inentendible liquidez a los 10 años, que empezará a ser efectiva a partir de 2025, pone en cuestión incluso el diferimiento fiscal que mantiene, hoy ya en solitario, las aportaciones a estos sistemas

Así, han desaparecido los elementos de diferenciación entre el segundo y tercer pilar, que se sustentan hoy, casi en exclusiva, en la indudable mejor capacidad de negociación de los instrumentos colectivos (planes de pensiones de empleo, especialmente), frente a la mera suscripción de contratos de adhesión, por parte de los particulares.

Pero se ha ido más allá, eliminando elementos esenciales de la previsión social complementaria, como la liquidez. Sin perjuicio de las situaciones extraordinarias de liquidez reguladas para atender las situaciones de necesidad que existen y han sido utilizadas de forma coherente con las situaciones personales (enfermedad grave) o del ciclo económico (desempleo o desahucio de vivienda). La inentendible liquidez a los 10 años, que empezará a ser efectiva a partir de 2025, pone en cuestión incluso el diferimiento fiscal que mantiene, hoy ya en solitario, las aportaciones a estos sistemas.

¿Por qué asumir una menor recaudación fiscal, que tanta falta hace, por parte de la sociedad española, cuando no se trata ya de instrumentos con la liquidez a largo plazo propia de la construcción de pensiones complementarias, sino una mera fórmula de ahorro a medio plazo?

Es previsible que esa medida tenga un efecto importante en los sistemas individuales, desnaturalizándolos.

No así en los de empleo, llamados a ser lo que quede de previsión social complementaria que merezca ese nombre, ya que en ellos debe introducirse expresamente esa opción de liquidez desvinculada de la jubilación, invalidez, fallecimiento o situación de necesidad.

Probablemente, las propias empresas con sistemas de empleo no vean con buenos ojos esta opción, con la comprensión razonable y apoyo de trabajadoras y trabajadores, a través de sus organizaciones sindicales.

En fin, la improvisación y ambición inconsistente de la industria no ha tenido la respuesta adecuada que debería esperarse de un legislador al que es exigible que tenga un modelo en la cabeza, más allá de la mera desregulación (2006 y 2014, por citar los hitos recientes más significativos en esta materia en la regulación, entre otras, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

Incluso creando figuras como los planes de previsión social empresarial, a petición insistente, en este caso, del sector asegurador, que son hoy intrascendentes, pero que serán un motivo de conflicto, sino de restricción del crecimiento de la previsión social complementaria, el día en que la situación económica y de distribución de rentas más favorable a las rentas salariales, faciliten un nuevo desarrollo de esta en el ámbito de la negociación colectiva. Marco que, en su caso, podrá y debería canalizar, en el futuro y, preferentemente, en marcos sectoriales, nuevos desarrollos en esta materia.

A ver si lo entienden de una vez. Construir estos sistemas ignorando la participación y control de los trabajadores no ha funcionado y no funcionará

En fin, no hay atajos. Un sistema público de pensiones sostenible, claro, pero con prestaciones suficientes, en el marco de una Seguridad Social sana, bien financiada, respetuosa con el pacto intergeneracional que lo sustenta, reconociendo a las futuras generaciones prestaciones similares a las que contribuyen hoy a financiar, son requisitos necesarios también para el desarrollo de instrumentos de previsión social complementaria en el ámbito de la empresa, único ámbito con capacidad real de extensión amplia de estas herramientas.

Para lo primero, como para lo segundo, es condición necesaria, una mejor y más adecuada retribución del factor trabajo, de jóvenes y mayores, de un lado, y una estructura fiscal adecuada, de otro, que permitan financiar con cotizaciones y presupuestos al primero y desarrollar, en el marco del segundo, instrumentos de retribución salarial y extrasalarial, que incorporen entre ellos compromisos por pensiones en las empresas.

Envejeciendo bien

CRISTINA SAAVEDRA

CES Colegio Universitario Cardenal Cisneros

El concepto de envejecimiento “con éxito” o activo surge como reacción a la consideración de la vejez como una etapa vital negativa. Ante el desafío derivado del envejecimiento global de la población, se están desarrollando instrumentos para cuantificar los aspectos positivos del fenómeno y promoverlos. A pesar del desarrollo de productos “antiaging” o “antienvjecimiento”, el factor más contrastado para conseguir prolongar el bienestar y la salud son los hábitos de vida. Particularmente, el ejercicio físico ha demostrado enormes efectos beneficiosos a cualquier edad.

El envejecimiento de la población comenzó a principios del siglo XX en los países desarrollados y actualmente se está convirtiendo en un fenómeno global. Este hecho puede considerarse como un éxito de la especie humana. Ha sido el producto de un largo proceso de adaptación biológica, asociado fundamentalmente con cuatro factores: una instrucción educativa que abarca toda la vida del individuo, innovaciones biomédicas, progreso socioeconómico y una expansión democrática de estos avances sociales. Como resultado de estos factores, la esperanza de vida se ha duplicado en algunos países en menos de un siglo.

A principios de la década de 1960, los cambios derivados del envejecimiento de la población suscitaron reflexiones sobre el papel de las personas mayores en la sociedad estadounidense. En ese momento, la teoría gerontológica dominante asumía que el aislamiento social de las personas mayores era universal e inevitable. Entre las reacciones que surgieron, probablemente la más influyente deriva de las propuestas de John W. Rowe y Robert L. Khan que en los años 80 redujeron la extraordinaria variabilidad en las formas de envejecimiento a tres: “usual”, “patológico” y “con éxito”. Estos autores propusieron el modelo MacArthur de envejecimiento con éxito, definido con tres componentes: baja probabilidad de enfermedad y de discapacidad asociada, alto funcionamiento físico y mental y alta participación social incluyendo relaciones con otras personas y actividades productivas, sean o no remuneradas. A pesar de las numerosas críticas que ha recibido esta propuesta, es innegable que cambió la imagen de la vejez como una etapa ligada a una sucesión inevitable de pérdidas, centrandó el foco en aquellas personas mayores que estaban desarrollando resultados positivos en esta etapa de la vida. En cierta medida, esta concepción enfatiza el resultado y da a entender que en el proceso de envejecimiento hay ganadores y perdedores. Por ello, en la década

de los 90, surge el concepto de envejecimiento activo. En este caso, se enfatiza el vínculo entre la actividad y la salud promoviendo la participación de las personas mayores en la sociedad y valorando la competencia y el conocimiento que poseen.

La Organización Mundial de la Salud define el envejecimiento activo como: “el proceso de optimización de oportunidades para la salud, la participación y la seguridad de manera que aumente la calidad de vida en el envejecimiento”. Actualmente, esta visión positiva del envejecimiento se denomina con múltiples términos como: con éxito, activo, sano, óptimo, vital, productivo, positivo o, simplemente, envejecer bien. En muchas ocasiones, estos términos se emplean indistintamente.

La Organización Mundial de la Salud define el envejecimiento activo como: “el proceso de optimización de oportunidades para la salud, la participación y la seguridad de manera que aumente la calidad de vida en el envejecimiento”

En el marco de esta nueva concepción del envejecimiento y del desarrollo de políticas que lo promuevan, se está invirtiendo un esfuerzo considerable en cuantificar los aspectos implicados en el fenómeno. Las definiciones del modelo de Rowe y Kahn fundamentalmente implican medidas biomédicas relacionadas con la ausencia de enfermedad y un alto funcionamiento físico y social. Aquí se encuadrarían dos instrumentos utilizados con

gran asiduidad en la evaluación de las personas mayores en atención primaria o en instituciones: el mini examen cognoscitivo (MMSE) y el cuestionario de actividad funcional de Pfeffer (FAQ). El MMSE consiste en una serie de preguntas breves cuya resolución requiere distintas capacidades cognitivas. Por ejemplo, las primeras preguntas del test se refieren a la fecha actual, relacionadas con la capacidad de orientación temporal. El FAQ también consta de una serie de preguntas breves, que se realizan a alguien que conozca bien al evaluado, sobre su implicación en las denominadas actividades instrumentales de la vida diaria que implican un alto grado de autonomía personal, como elaborarse la propia comida o manejar su propio dinero. Es indudable que estos instrumentos aportan una información muy relevante para atender las necesidades de la persona mayor. Sin embargo, en este ámbito está pendiente la incorporación del modelo psicosocial que enfatiza aspectos como la satisfacción con la vida y los recursos personales. Un ejemplo sería la escala de resiliencia, entendida como un rasgo positivo de personalidad que facilita adaptarse a las adversidades de la vida, enfrentándolas con valentía y reduciendo el efecto nocivo del estrés.

En la evaluación de las personas mayores, tradicionalmente se han utilizado instrumentos que se centran en el individuo. Sin embargo, como el envejecimiento es un fenómeno multidimensional, es necesario tener en cuenta también los aspectos sociales. En el año 2012, coincidiendo con el Año Europeo por el Envejecimiento Activo y la Solidaridad entre Generaciones, se puso en marcha el proyecto Active Aging Index (Índice de Envejecimiento Activo) que ha desarrollado y validado un instrumento de medida del potencial de la población mayor para lograr un envejecimiento activo, permitiendo la comparación de contextos geográficos. Sus indicadores están diseñados desde un punto de vista positivo y tiene cuatro dominios: 1. Empleo, 2. Participación en la sociedad, 3. Vida independiente, saludable y segura, y 4. Capacidad y entorno propicios para el envejecimiento activo. En el estudio de validación España se situó en la posición 17 (de 27 países) con un índice global de 32,5. El primer puesto lo ocupó Suecia con 44 y el último Polonia con 27,3. En cada uno de los dominios España ocupó las posiciones: 18, 14, 22 y 12, respectivamente. El objetivo principal del índice AAI es ofrecer un instrumento flexible que pueda ser aplicado en múltiples ámbitos de

forma fácil y transparente, para ayudar a entender los desafíos del envejecimiento de la población y los programas que pueden utilizarse para afrontarlos.

Cabe destacar, que, en este contexto de envejecimiento global, el término “antiaging” o “antienvejecimiento” constituye un valor al alza. Se estima que la venta de productos dirigidos a este fin alcanzaron a nivel mundial unos 98.162 millones de euros en 2013 y que en 2019 podrían superar los 150.000 millones de euros. La expresión está de moda. Hay sociedades científicas con este nombre, pero también clubes, dietas, clínicas y un largo etcétera. Las motivaciones y objetivos son muy variados, yendo desde lo riguroso y serio hasta lo puramente comercial en el sentido más peyorativo de la palabra. Los esfuerzos dirigidos a intervenir en los mecanismos involucrados en el “envejecimiento primario”, como la oxidación de los tejidos o los cambios en el material genético, no han obtenido, hasta la fecha, evidencia científica confirmatoria en la especie humana. Los esfuerzos dirigidos a intervenir en las “pérdidas secundarias al envejecimiento”, que afectan a componentes esenciales para el metabolismo, son exitosos en las denominadas pérdidas evitables pero no tanto en las que derivan directamente del envejecimiento primario. En el primer caso estaríamos hablando, por ejemplo, de deficiencias en los niveles de calcio, vitamina D, ácido fólico o hierro. Suplir estas deficiencias forma parte de la atención médica y, aunque va a promover la consecución de un envejecimiento satisfactorio, difícilmente puede encuadrarse en las “terapias antienvejecimiento”. En el segundo caso, encontramos otras formas de compensación más controvertidas como las terapias hormonales sustitutivas, que suponen un importante factor de riesgo para patología tumoral, y la reconstrucción o reparación quirúrgica, con riesgos inherentes al procedimiento. La conclusión científica en este campo es clara, la mejor manera de conseguir un envejecimiento saludable e incidir favorablemente en el llamado “antienvejecimiento” es la prevención. La prevención iniciada en épocas precoces de la vida, mantenida durante toda ella y que sigue conservando su valor en las edades avanzadas. A nivel individual se concreta en los hábitos de vida y a nivel colectivo en conseguir una buena educación sanitaria de la sociedad en su conjunto.

Uno de los hábitos de vida que ha demostrado producir efectos más potentes, a cualquier edad, con beneficios físicos, cognitivos y emocionales, es el ejercicio físico. De la “Encuesta europea de salud para España” del año 2014, se desprende que un alto porcentaje de mayores de 65 años caminan para desplazarse a diario: 46,6%. Sin embargo, ha de preocupar que un 36,7% de la población total se declara sedentaria. Las cifras son similares en el rango de 65 a 74 años, pero superan el 50% en el grupo de edad de 75 a 84 años y el 75% en los mayores de 85 años. A nivel individual, el ejercicio fisi-

Uno de los hábitos de vida que ha demostrado producir efectos más potentes, a cualquier edad, con beneficios físicos, cognitivos y emocionales, es el ejercicio físico



co tiene efectos beneficiosos, claramente contrastados, sobre distintos sistemas del organismo. En el sistema nervioso mejora la función cognitiva. En personas mayores el ejercicio aeróbico ayuda sobre todo en la organización, la planificación y la atención e incluso en personas muy mayores ha demostrado su eficacia para prevenir la demencia. En el sistema inmunitario, la actividad física regular protege al cuerpo de la inflamación. En el sistema endocrino, mejora la respuesta del cuerpo a la insulina, disminuyendo el riesgo de diabetes tipo 2. En el sistema musculoesquelético, el ejercicio con pesas y las rutinas de equilibrio ayudan a evitar fracturas y caídas, y la actividad aeróbica disminuye la fatiga cotidiana al aumentar la eficiencia muscular. Por último, la actividad física reduce el riesgo de cáncer. Dados los numerosos beneficios, algunos autores plantean la promoción de la actividad física desde distintas instancias de la sociedad. A nivel de comunidad, se está poniendo de manifiesto que la participación en actividades sociales estructuradas, como servicios religiosos o voluntariado, puede ser una manera de promover la actividad física, especialmente en adultos mayores, aportando una motivación social para salir de casa y moverse. Además, se sumarían los efectos beneficiosos que estas actividades tienen a través de mecanismos psicológicos, por ejemplo, incrementando el sentido personal de la vida. A nivel económico, las empresas podrían actuar de forma proactiva dirigiendo el mercado hacia un reconocimiento de la importancia de los hábitos de vida saludables. Quizá el desarrollo de esta línea haya empezado ya, con la comercialización de dispositivos que permiten medir los parámetros corporales relacionados con la actividad física de manera segura y no invasiva. En el horizonte está la

expectativa de desarrollar ropa y calzado inteligente que ayude a mantener un estilo de vida físicamente activo a cualquier edad. A nivel político, hay evidencias de que las redes sociales pueden ser usadas exitosamente para promover la actividad física. Asimismo, se deben fomentar los recursos que facilitan la realización de actividad física como carriles-bici, gimnasios, piscinas, etc.

En definitiva, nos enfrentamos a un inevitable envejecimiento de la población. Ante las evidencias de que ciertos factores pueden modificar la calidad de vida en la vejez, el objetivo inmediato es promoverlos. Probablemente, nos encontramos ante un fenómeno dinámico en el que surgirán nuevos retos. Afortunadamente, contaremos con la sabiduría de las personas mayores para afrontarlos.

REFERENCIAS DE INTERÉS

- Antonucci, T.C., Ashton-Miller, J.A., Brant, J., Falk, E.B., Halter, J.B., Hamdemir, L. et al. (2012). "The right to move: A multidisciplinary lifespan conceptual framework". *Current Gerontology and Geriatrics Research*, 2012, 11 págs., doi:10.1155/2012/873937.
- IMSERSO y Ministerio de Sanidad (2011). *Libro blanco del envejecimiento Activo*. Madrid: Instituto de Mayores y Servicios Sociales (IMSERSO).
- Zaidi, A., Gasior, K., Hofmarcher, M.H., Lelkes, O., Marin, B., Rodrigues, R. et al. (2013). *Active ageing index 2012: concept, methodology and final results. Research memorandum*. Vienna: European Centre for Social Welfare Policy and Research. Disponible en: www.euro.centre.org/data/aai/1253897823_70974.pdf.

Las rentas vitalicias, una solución al desafío de las pensiones

PILAR GONZÁLEZ DE FRUTOS

Presidenta de UNESPA

Durante muchos años, el problema de las pensiones ha sido un problema que iba a venir; pero ahora ya está aquí. Sus parámetros aconsejan no olvidarlo.

La crisis económica y de empleo que estalló hace ahora una década generó un déficit en el saldo de ingresos y gastos de la Seguridad Social que, una vez terminada dicha crisis, se ha reducido, pero no se ha enjugado. Este dato es la mejor prueba de que hay mucho más que tendencias coyunturales en el tema de las pensiones: hay una presión estructural causada por nuestra evolución demográfica.

Este problema estructural, que la crisis agravó pero que se habría producido sin ella, ha hecho necesarias reformas que ya están en marcha: la realizada en el 2011 (endurecimiento de los parámetros, desplazamiento de la edad de jubilación) y la del 2013 (creación del índice de revalorización de las pensiones o IRP y del factor de sostenibilidad). Todas estas reformas, según la Comisión Europea, van a reducir la generosidad de la pensión pública aproximadamente en 30 puntos. ¿Qué quiere decir esto? Que las pensiones que se rindan al final del proceso de reforma serán un 40% menos generosas que las que se están concediendo en el momento presente. Un proceso, además, que es susceptible de detraer 3,5 puntos porcentuales de crecimiento económico, y causar la no creación de varios centenares de miles de empleos.

El suscriptor de un producto de capitalización se enfrenta a dos riesgos básicos: el riesgo de pérdida, que invierta sus ahorros y dichas inversiones arrojen pérdidas, y el riesgo de longevidad, el riesgo de sobrevivir a los propios recursos

Habría mucho que decir, y de hecho sería un análisis interesante, sobre los orígenes de este problema. Supongo que algún día deberemos preguntarnos si hicimos todo lo que debíamos cuando debimos hacerlo; pero este es más bien el momento de mirar hacia delante, ser creativos y pensar en qué podemos hacer para solucionar los retos que se nos presentan.

Si hablamos de plazos razonablemente largos, la solución que nosotros propugnamos es la creación de ahorro

capitalizado. Esto es: que la sociedad española ahorre donde, o como, ahora no lo está haciendo. Creemos que construir un pilar de previsión regido por las reglas de la capitalización junto al pilar de reparto será la mejor forma de conseguir que, en el momento en que la caída de la generosidad de la pensión pública sea completo, exista otra fuente de prestación capaz de equilibrar ese efecto y que, en consecuencia, los jubilados del mañana puedan disponer de la capacidad adquisitiva que tienen los actuales. Esto pasa por un sistema de adscripción automática, al estilo británico o neozelandés, que genere un auténtico sistema de previsión en el mercado laboral español.

Estas notas, sin embargo, están más dirigidas al corto plazo. Hemos dicho muchas veces que la creación de un pilar de previsión complementario es una cuestión que por definición tiene un periodo de madurez de entre 15 y 20 años. Antes, sin embargo, existen y existirán muchas personas que tendrán la necesidad de complementar sus pensiones y ya no tienen tiempo de generar ese ahorro.

Para este tipo de plazo es para lo que se deben fomentar las rentas vitalicias.

El suscriptor de un producto de capitalización, la persona que decide diferir renta no gastándola hoy para disponer de ella en algún momento futuro, se enfrenta a dos riesgos básicos. Por un lado está el riesgo de pérdida: el peligro de que invierta sus ahorros y dichas inversiones arrojen pérdidas. El segundo riesgo es lo que técnicamente conocemos como riesgo de longevidad: el riesgo de sobrevivir a los propios recursos. El riesgo de empezar a sacar de nuestra *pension pot*, por utilizar la expresión inglesa, y que un día no quede dinero en la olla, pero nosotros sigamos necesítandolo.

Es imposible ajustar a la perfección el momento en el que los ahorros se van a acabar y el momento de la muerte de una persona concreta. Pero paradójicamente, como bien sabe la profesión actuarial, hacer esos mismos cálculos para un colectivo de personas, por ejemplo, la cohorte de nacidos en un mismo año es relativamente fácil, si se cuenta con información precisa y fiable. En consecuencia, lo que una sola persona no puede hacer, muchas personas, coordinadas en la cartera de una aseguradora, sí que pueden, con el resultado de que todas ellas percibirán una renta periódica que estará ahí todo el tiempo que sea necesario.

Las rentas vitalicias son un producto muy longevo que, de hecho, se vende bajo diversas formas desde hace varios siglos. Pero, al tiempo, y ello gracias a la capacidad de innovación introducida por la profesión actuarial, es uno de los entornos en los que más se ha innovado durante este tiempo. Se puede decir, de hecho, que la renta vitalicia, como solución actuarial y financiera, ha ido adaptándose constantemente a las necesidades que se han ido produciendo. Primero tuvo que abordar su tecnificación mediante el desarrollo de las tablas de mortalidad. Después, en el momento en que el producto comenzó a percibir el rechazo derivado de cierto «efecto fondo perdido» en los asegurados que fallecían al poco de comprar la renta, desarrolló la figura del contraseguro como elemento de seguridad para los herederos. Por supuesto, para adaptar la renta a las necesidades de la familia más que de la persona, también desarrolló la reversión de la prestación. Y, por último, cabe citar que no pocos productos hoy se dotan también de instrumentos de flexibilidad que permiten al usuario enfrentarse a la pérdida de valor de la prestación modulando la intensidad de esta en el tiempo.

Como resultado de la evolución descrita, la renta vitalicia se ha convertido en un concepto que, bajo una aparente simplicidad y unidimensionalidad, esconde una familia de soluciones distintas, estudiadas para diferentes tipos de clientes. El resultado es una notable capacidad de respuesta.

Esto es así en frío y sin necesidad de afrontar análisis más profundos. Pero lo es más aún cuando la realidad se sitúa en su contexto y, en consecuencia, las rentas vitalicias se ponen en conexión con el reto general de las pensiones. Hay dos características fundamentales que las hacen especialmente interesantes para su utilización en este entorno.

La primera y fundamental razón es que la renta vitalicia es la pensión privada (para ser técnicamente exactos: la pensión capitalizada de no-reparto). Entre lo que le paga la Seguridad Social a un jubilado y lo que le paga una aseguradora a un beneficiario de una renta cam-

bian el pagador y el origen del dinero; pero la esencia del producto permanece, sobre todo en la visión de quien lo recibe. Una pensión de reparto es un pago periódico que se recibe durante toda la vida; una renta vitalicia es un pago periódico que se recibe durante toda la vida. Una prestación de viudedad u orfandad es un pago que se genera por razón del fallecimiento de una determinada persona; la reversión de una renta y el contraseguro son prestaciones causadas por el fallecimiento del asegurado. Hasta es técnicamente posible incluir en una renta vitalicia la prestación por razón de invalidez. Por lo tanto, no hay nada que «haga» una pensión de reparto que no lo «haga» una renta vitalicia. Ambas, además, hacen lo que hacen de la misma manera.

La renta vitalicia se ha convertido en un concepto que, bajo una aparente simplicidad y unidimensionalidad, esconde una familia de soluciones distintas, estudiadas para diferentes tipos de clientes

La segunda característica, fundamental, aunque probablemente menos conocida, es la mentada capacidad de adaptación de las rentas vitalicias. Tal vez no somos todo lo conscientes que deberíamos (y esto, por cierto, es un reto de primer orden para la profesión actuarial) de que una de las consecuencias del presente, no digamos ya del futuro, es que la homogeneidad de los riesgos cada vez va a ser menor. Es cuando menos mi convicción cierta que, conforme avance el tiempo, la edad de jubilación se va a flexibilizar cada vez más, como lo va a ser la implantación de situaciones de compatibilidad entre trabajo y pensión. En paralelo, es la propia sociedad la que evoluciona, generando con ello modelos de familia, de dependencias intra e intergeneracionales, cada vez más complejas y distintas.

Esto quiere decir que cada vez va a ser más difícil construir productos que sean paraguas bajo los cuales quepamos todos. El cliente de soluciones de previsión cada vez va a necesitar más que su producto hable su lenguaje, conozca su casuística y se adapte a ella. Por utilizar la terminología técnica a la que estamos habituados en el sector asegurador, el riesgo masa cada vez va a precisar de un lenguaje y una técnica más cercanos al gran riesgo. Este es, y será, un tablero de juego en el que las fichas ganadoras serán las que sepan adaptar la solución al problema; y, sinceramente, pocos productos hay en el ámbito de la previsión con mayor capacidad que las rentas vitalicias a la hora de ser, literalmente, lo que se quiera que sean.

Necesidad de demanda de rentas vitalicias ... y, ¿qué hay de la oferta?

JUAN DE IPIÑA GARCÍA

Miembro titular 2332 del IAE
FIA - Fellow of the Institute of Actuaries. (jdeipinagarcia@gmail.com)

La mayor longevidad conlleva una racionalización de los sistemas públicos de pensiones, para que sigan siendo sostenibles. Por ello, será necesario que las personas tengan ingresos adicionales a los de la pensión pública. Las rentas vitalicias pueden cubrir una parte material de esos ingresos adicionales. Sin embargo, si la parte de la demanda de las rentas en España no termina de dar un salto cuantitativo definitivo, la parte de la oferta puede que esté menos clara todavía. En su gran mayoría, las aseguradoras no están muy dispuestas a generar la suficiente oferta en rentas vitalicias, tanto por la gestión del riesgo de la longevidad, como por los elevados requerimientos de capital que este producto genera acorde al marco de Solvencia II. De forma adicional, el proceso de venta de las rentas vitalicias ha de cambiar de forma drástica para ser parte de un proceso de asesoramiento al asegurado, no meramente una venta de un producto, de por sí, difícil de vender.

Los individuos debemos mentalizarnos de que el ahorro para la jubilación requiere un compromiso a largo plazo, y que se requiere diversificar las fuentes de ingresos, combinando la pensión pública con productos de capitalización privados, que a su vez permitan generar ingresos adicionales en nuestra etapa pasiva.

Debido al impacto que una mayor longevidad pueda tener en el sistema público de pensiones, se han tomado medidas para que siga siendo sostenible. Ejemplo de ello, puede verse en la reciente reforma del sistema de pensiones público español con la inclusión de elementos como el factor de sostenibilidad (FS), cuyas primeras consecuencias podrán observarse a partir del año 2019. El FS añade dos nuevas variables al cálculo de la pensión pública (factor de equidad intergeneracional y el factor de revalorización anual) a las ya existentes actualmente (edad de jubilación, años cotizados y base de cotización)

Es fácil derivar que las pensiones públicas que percibiremos serán menores que las de nuestros padres, y por ello si queremos mantener nivel de vida es necesario ahorrar en la fase activa de nuestra vida laboral para poder incrementar ingresos en la parte de la jubilación.

El Estado ha facilitado que las rentas vitalicias tengan un trato fiscal favorable, por ejemplo, para rentistas desde los 70 de edad años existe una bonificación fiscal del 92% en el IRPF, lo que supone que la base imponible a consolidar sería el 8% de la renta percibida, rebajando el tipo efectivo a niveles muy bajos. También existe un beneficio fiscal sobre las plusvalías acumuladas en los planes de pensiones por el que se establece una exclusión de hasta 240 mil euros, para contribuyentes mayores de 65 años, siempre y cuando reinviertan esa plusvalía en una renta vitalicia. La tipología de las mismas es muy extensa y flexible, depende de la frecuencia del pago de las rentas, de la fecha de inicio de las rentas (diferidas o inmediatas), del número de personas cubiertas, e incluso puede existir la posibilidad de tener unas rentas mejoradas (enhanced annuities), es decir percibir una renta superior motivado por un estado de salud agravado (lo cual conlleva una menor esperanza de vida).

¿Por qué entonces no existe una mayor demanda de las rentas vitalicias en España? Esto puede darse fundamentalmente por tres factores: falta de cultura de ahorro, falta tanto de un proceso de asesoramiento en la venta del producto como de conocimiento del producto por parte del cliente, y falta de oferta real desde las propias entidades aseguradoras.

- El objetivo de este artículo no es entrar en profundidad en la falta de cultura de ahorro en nuestro país, sin embargo sí quiero señalar la necesidad de desarrollar la cultura financiera de toda la población a niveles básicos y de prevención.
- Desde mi punto de vista, las entidades han de enmarcar la venta de las rentas vitalicias dentro de un **proceso de asesoramiento integral al cliente. Se ha de vender rentas vitalicias en respuesta a una necesidad de los clientes:** complementar los ingresos de la pensión pública futura. Será vital entender si el cliente está cerca de disponer de unos fondos que ha ido ahorrando a lo largo de su vida laboral y lo que quiere es fijar unos ingresos futuros predefinidos inmediatos, o, si por lo contrario quiere ir planificando un ahorro a futuro para recibir esos ingresos adicionales a futuro (ya sea a través de

una renta diferida o la combinación de los productos de ahorro con una renta vitalicia inmediata en la fecha de jubilación). En todo caso, siempre será importante requerir al cliente cuál es el nivel de ingresos netos que quiere disfrutar en el futuro. De forma adicional, existe una percepción general de que las rentas vitalicias son solo puramente actuariales, sin existir otras múltiples opciones para dejar a los herederos un capital en herencia. Es importante preguntar por la cantidad que los asegurados quieren dejar a sus herederos, puesto que esto condiciona la tipología de renta a ofrecer al cliente. Dicho esto, debe existir un protocolo de asesoramiento al cliente basado, por ejemplo, en la guía sobre la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión (publicado por la CNMV en el 2010) o un protocolo de asesoramiento Mifid propio de los fondos de inversión. De esta forma el cliente percibirá a la aseguradora como un asesor y socio financiero, ayudándole a proteger y asegurar su futuro financiero. Muchas entidades no están trabajando en este proceso y ven como en el vencimiento de productos, como el capital diferido, los bancos acaban captando a los asegurados con otros productos ofrecidos por ellos.

- Otro aspecto muy importante es la **falta real de oferta de rentas en el mercado español** en la gran mayoría de las entidades. De forma práctica, podríamos señalar que muy pocas entidades de directo en España son realmente activas en la venta de rentas vitalicias, de hecho, la oferta existente tiene un componente muy alto de capital por fallecimiento para que herede la familia del asegurado. De forma adicional, Solvencia II impone a través de la fórmula estándar un shock que genera bastante capital económico, y eleva el margen de riesgo (lo cual reduce los fondos propios del balance económico). Además existen activos dando cobertura a los pasivos de las rentas vitalicias, de tal forma que también generan capital económico por riesgo de mercado. Esto hace de las rentas vitalicias, desde un punto de vista de capital económico y de rentabilidad del capital ajustada al riesgo (RORAC), un producto poco atractivo. ¿Cómo optimizar ese capital económico? Hay varias alternativas, entre las cuales, el reaseguro tiene un papel importante:
 - La primera es diseñar el producto para que la renta sea más parecida a una renta financiera en vez de una actuarial;
 - la segunda es tener una cartera de riesgos muy diversificada para que el impacto de correlación reduzca lo máximo posible la carga de capital;
 - la tercera es el reaseguro a través de un *swap* de longevidad, lo cual reduciría el SCR de longevidad al máximo y tendría un impacto positivo reduciendo el margen de riesgo;

- la cuarta es el reaseguro vía *Asset Intensive*, de tal forma que se puede eliminar la carga de capital de longevidad y de mercado (asociado a su cartera de activos);
- la quinta sería otro producto de reaseguro, en forma de *stop loss*, que se centra en la eliminación exclusiva de la carga de capital derivada del riesgo de longevidad. En esta solución no existe transferencia total del riesgo de longevidad, tan solo se cede el riesgo remoto de longevidad inherente en el shock de Solvencia II. Tiene un coste bastante menor que un *swap* de longevidad, y es efectivo desde un punto de coste y reducción de capital;

Muy pocas entidades de directo en España son realmente activas en la venta de rentas vitalicias, de hecho, la oferta existente tiene un componente muy alto de capital por fallecimiento para que herede la familia del asegurado

- Por otro lado, dada la distinta percepción sobre la longevidad entre el seguro directo y el reaseguro, la viabilidad de las soluciones de reaseguro para las rentas vitalicias no son las óptimas cuando hablamos de carteras en vigor. Sin embargo, el reaseguro puede ayudar a diseñar un producto eficiente de rentas de nuevo negocio que ayude a reducir la volatilidad en la cuenta de resultados futura y permita optimizar el impacto en la carga de capital de Solvencia II de la entidad. Todo ello sin ningún impacto negativo en el cálculo de las provisiones técnicas, que a su vez incidiría en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En conclusión, dadas las reformas en las pensiones públicas, se ha de incrementar el ahorro a largo plazo de forma diversificada, si queremos, al menos, mantener el mismo poder adquisitivo que nuestros padres. Es cierto que una de las formas más efectivas es fomentar el pago en forma de renta vitalicia como una protección contra el riesgo de longevidad. Sin embargo, la oferta de rentas vitalicias ha de mejorar y ampliarse en España, haciendo hincapié en el proceso de asesoramiento al asegurado y en la optimización de cargas de capital de Solvencia II. Se ha de desarrollar información adecuada y los instrumentos de cobertura de riesgos para facilitar el tratamiento del riesgo de longevidad. Existen muchas soluciones para mejorar esta oferta, siendo el desarrollo del nuevo negocio de rentas vitalicias vía reaseguro, una de las mejores soluciones.

El modelo de rentas vitalicias de la cuarta edad

JOSÉ MIGUEL RODRÍGUEZ-PARDO

FERNANDO ARIZA RODRÍGUEZ

INTRODUCCIÓN

La extrema prudencia con la que las entidades de seguros suscriben riesgos vitalicios asociados a la biometría humana se justifica por la dificultad que supone realizar proyecciones actuariales a largo plazo. En efecto, la experiencia pasada en los mercados internacionales de rentas vitalicias ha demostrado que las estimaciones que contemplaban las tablas actuariales de supervivencia resultaron ser insuficientes y generaron, por tanto, pérdidas técnicas notables a lo largo del tiempo.

Por este motivo, los criterios canónicos de revisión periódica de las bases técnicas de las tablas de longevidad deben ser reformulados. Así, la prudencia aconseja recalcular el riesgo de tendencia cada 3 o 5 años y la tasa de mortalidad base cada 10 años en lugar de los actuales 20 años. De hecho, así lo entiende también el artículo

5 de la Ley 23/2013, de 23 de diciembre que regula el Factor de Sostenibilidad del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social, pues revisará el importe de la pensión en función de la esperanza de vida cada cinco años.

Este nuevo paradigma actuarial tiene su justificación en la propia naturaleza del contrato de rentas, pues se antoja complejo poder garantizar la robustez estadística de un contrato que en términos habituales se contrata tras la jubilación y que tiene un horizonte temporal vitalicio.

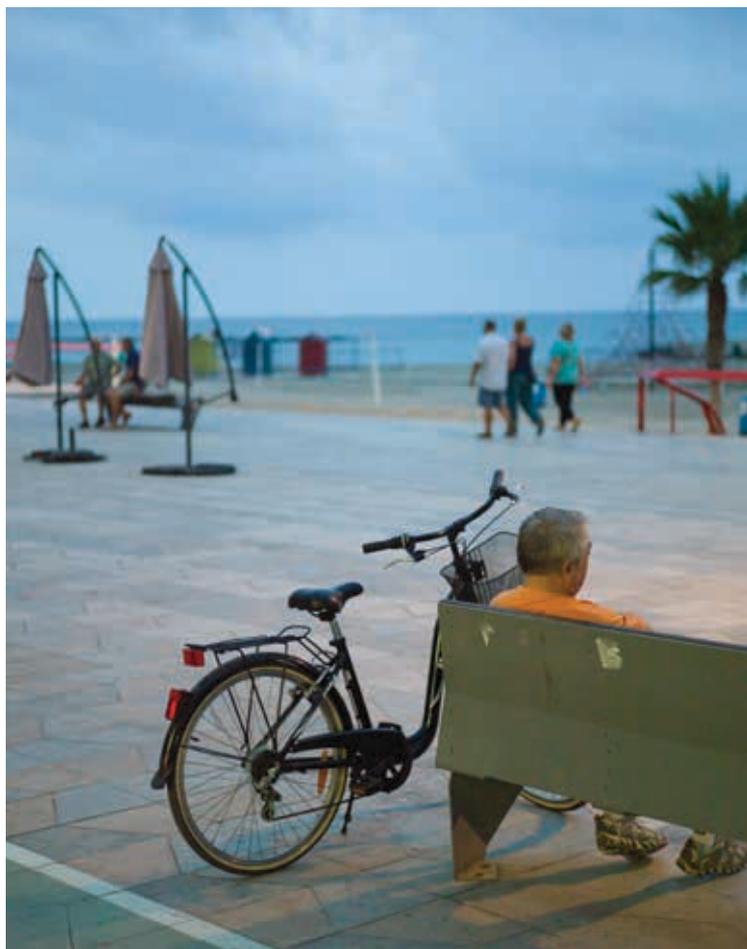
El presente artículo propone como solución técnica, apostar por un *modelo de rentas de la cuarta edad* que se articule en dos fases. Una, comprendido entre los 65 años y su esperanza de vida situada sobre los 85 años (tercera edad), pues en este periodo no se encuentra la incertidumbre que hace que el riesgo sea no asegurable, y un segundo periodo (cuarta edad) que comprende la edad superior de la tercera edad y el límite de la vida humana, los 115 -120 años.

LA CUARTA EDAD COMO PRIMA DE RIESGO DEL NEGOCIO DE RENTAS VITALICIAS

Analizamos a continuación cuales son las incertidumbres de la cuarta edad que originan la calificación de “prima de riesgo de las rentas”, utilizando la expresión de Manuel Aguilera, director general del servicio de estudios de Mapfre.

Observando los datos del tramo de la tercera edad del informe Ageing Report de la Comisión Europea de este año 2018, la esperanza de vida a los 65 años de edad en Europa se cifra en 18,6 años para los hombres y en los 21,7 años para las mujeres, si bien las proyecciones a 2060 la sitúan en los 22,7 años en los hombres y los 25,8 años en las mujeres.

Por este motivo, podemos situar el inicio de la cuarta edad en las próximas décadas en el rango entre los 85 y los 90 años. De este modo, la incertidumbre de la cuarta edad abarcaría el periodo desde esta edad de inicio (85-90 años) hasta los 115 años, y en términos de esperanza de vida alrededor de los 6-7 años tomando datos del INE.



Para entender las fuentes de incertidumbre que origina la cuarta edad, identificamos tres elementos:

1. El origen de la incertidumbre, que, según A. Klein, de la International Actuarial Association, considera que los once elementos que determinan la mortalidad son el envejecimiento, las catástrofes, las enfermedades, el medio ambiente, el sistema sanitario de salud y cuidados médicos, la desigualdad, el estilo de vida, los avances médicos, la política, los avances tecnológicos y aquello que hoy no conocemos. Todos estos elementos nos presentan un panorama que hace difícil evaluar el futuro de la longevidad humana.
2. La dificultad que supone realizar tendencias a largo plazo derivada del impacto de los avances médicos y tecnológicos. Guy Coughlan, Chief Risk Officer de Universities Superannuation Scheme (USS), proyecta la reducción de mortalidad según distintos grupos socioeconómicos y concluye que, tomando 2010 como base 100 de mortalidad para un varón de 60 años de edad, en 2050 la reducción para la clase socioeconómica alta sería del 60% y si se consideran todas las posibles mejoras la reducción alcanzaría el 80%.
3. El debate acerca del límite de la edad biológica del ser humano y las trayectorias de la longevidad en edades extremas y si se confirma el efecto conocido como plateau. El debate científico es de tal intensidad que recientemente se publicó un artículo en la prestigiosa Nature en el número de 28 de junio de 2017, con el título *Many possible maximum lifespan trajectories*, que dibuja distintos escenarios de máxima vida probable en proyecciones al año 2300 que varían desde 115 -120 años hasta un máximo 150 años.

LAS PROYECCIONES DE FACTORES DE MEJORA PARA EUROPA

En el reciente trabajo de investigación académica en el que hemos participado y remitido a EIOPA “*Proposal for the recalibration of mortality and longevity shocks under the Solvency II framework (Technical Note)*”, de diciembre de 2017, podemos observar que, tomando las proyecciones a diez años del riesgo de tendencia para siete países europeos, el factor de mejora calibrado al 99,5% y calculado sobre la media de modelos, presenta suficiencia técnica para todos los países y edades analizadas, incluidas las correspondientes a la cuarta edad en las que el coeficiente de mejora presenta tasas de variación superiores a las de la tercera edad. La Figura 1 nos permite observar la robustez de la calibración al 99,5%

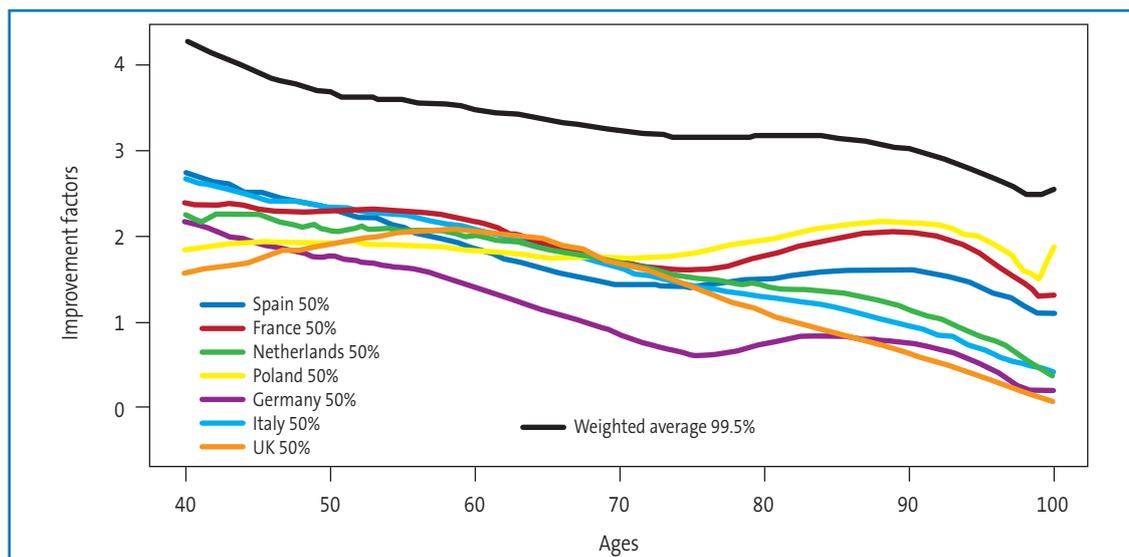
Si bien las proyecciones a 10 años muestran la suficiencia del modelo, no podemos mantener la afirmación si la proyección se hubiera realizado para el periodo de esperanza de vida a los 65 años, o durante 20 o más años. Por este motivo concluimos que es necesario reforzar las hipótesis actuariales.

EL MODELO DE LA CUARTA EDAD

Pensiones públicas:

Los estudios de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile de Guillermo Larrain, Simón Ballesteros y Sebastián García, constituyen la principal aportación académica en la propuesta de los modelos de la cuarta edad (ver el documento *Longevidad y Pen-*

FIGURA 1. Averaged improvement factors for each country and 99.5% strees obtained as weighted average of the 7 countries



Fuente: Elaboración propia.

siones: una Propuesta de Seguro para la Cuarta Edad de marzo de 2017).

La aplicación de este modelo podría ser en un sistema de cuentas notacionales, definido por José Antonio Herce como “un programa de puesta al día de la Seguridad Social para la sostenibilidad de un sistema de reparto”, que resultaría de aplicación a la tercera edad y para la cuarta edad un sistema de reparto tal y como lo conocemos hoy. Esta puede ser una vía de interés para la sostenibilidad de las pensiones públicas.

Rentas privadas:

Nos interesa en este artículo realizar una propuesta de valor que contribuya a mitigar el riesgo biométrico de la cuarta edad y contribuir a la mejora del apetito al riesgo hacia el negocio de las rentas vitalicias, pilar esencial de la contribución del sector asegurador en la complementariedad de las pensiones públicas.

Proponemos diferentes soluciones:

1. Reevaluar la cuantía de la renta vitalicia cuando el asegurado alcance la cuarta edad, con las bases técnicas aplicables en ese momento. Para ello, deberá garantizarse que la renta al no ser determinada o determinable en toda la duración del contrato sea considerada vitalicia desde la ortodoxia legal y fiscal. Como inconveniente a esta solución, el consumidor que suscribiera una renta desconoce su importe cuando alcance la cuarta edad, lo que le puede generar incertidumbre e inseguridad en su contrato. El riesgo de inequidad actuarial puede hacer no adecuada esta solución.

2. Tarificar a partir de la cuarta edad con unas bases técnicas reforzadas, como, por ejemplo, incrementar la esperanza de vida desde los 90 años o reforzando las tasas de supervivencia en diferentes escenarios. Esta propuesta es de fácil aplicación técnica, y así la tasa de longevidad aplicable a esta cuarta edad correspondería a las aplicadas a la de la tercera edad, de tal forma que la renta de la cuarta edad estaría de este modo garantizada.

Si la esperanza de vida de la cuarta edad fuera reforzada al 99,5% de confianza, se conseguiría un ahorro de capital para el riesgo de longevidad de entorno al 25% para el caso de un asegurado de 67 años y durante todos los años que dure la tercera edad, y del 100% para la cuarta edad pues la mejor estimación de supervivencia coincidiría con el estrés de Solvencia II.

3. Combinar la solución anterior con la primera propuesta, de tal modo que la renta solo se reevaluaría si al evaluar las bases técnicas al inicio de la cuarta edad, la renta resultante fuera menor a la de las bases originales reforzadas.
4. Constituir un fondo de mutualización extraordinario para abonar la insuficiencia de las diferencias de tablas de longevidad cuando se alcance la cuarta edad. Es decir, la prima única del contrato de renta vitalicia incorpora una prima extra de mutualización de riesgo de cuarta edad. Esta solución requiere contraste con las normas de solvencia y contable, al necesitar una provisión específica mutualizada.
5. Proporcionar soluciones de reaseguro en el modelo exceso de esperanza de vida.

CONCLUSIÓN

Las propuestas de modelo de la cuarta edad para el negocio de rentas vitalicias de la industria del seguro, pueden ser una solución confiable para que el asegurador complemente decididamente el sistema público de pensiones mediante la suscripción prudencial de riesgos biométricos que hasta la fecha eran incómodos en el balance pues generan mucha incertidumbre.

Además de lo anterior y habida cuenta de la reciente posición de EIOPA, que ratifica el shock de longevidad en un 20% único para todas las edades atendiendo al criterio de simplicidad, esta modalidad propuesta para la cuarta edad mitigaría el riesgo de longevidad y en consecuencia reduciría la carga de capital exigida por el regulador. Al margen de estas consideraciones técnicas, el asegurador también podría disponer de la liberación de SCR con los consiguientes beneficios en términos de RORAC a lo largo de la vida de la póliza.



Cambiar sin cambiar: pasos hacia la equivalencia entre el vigente sistema español de Reparto y un sistema de Cuentas Nacionales

LUIS MARÍA SÁEZ DE JÁUREGUI SANZ

Actuario, doctor en Economía Aplicada, licenciado en ciencias económicas y empresariales, licenciado en Derecho y Abogado. Profesor Asociado de la Universidad Carlos III

Europa envejece y España está en el pelotón que encajeza ese envejecimiento de Europa.

Un envejecimiento que es estructural y que conlleva efectos en la economía de primerísima magnitud — influyendo en la productividad, en el crecimiento económico, en el consumo de bienes y servicios— generando desequilibrios en las cuentas públicas y, en especial, en la sostenibilidad de las pensiones.

En España el envejecimiento es por partida doble: aumento de la longevidad y disminución de la natalidad. Cada día que pasa aumenta 4,8 horas de esperanza de vida al nacer y, si es a los 65 años, este dato es de 3,2 horas. En términos de natalidad el dato es estructuralmente preocupante con un índice de fecundidad de 1,3 muy lejano del índice de reemplazo que se sitúa en el 2,1. Así, cada cuatro años, España envejece uno.

El estado de la Seguridad Social, el sistema de pensiones y el envejecimiento de la población española eran un reto hace años. Hoy, son un hondo problema de carácter estructural.

Sin embargo, tener unas pensiones adecuadas y sostenibles es uno de los principios del Estado del Bienestar y una prioridad en la Agenda Social tanto en España como en Europa. Fue el propio Pacto de Toledo quien en sede Parlamentaria y en sus sucesivas ediciones de 1995, 2003 y 2011 marcó ya la necesidad de fortalecer el modelo de financiación de las pensiones mediante, en mi opinión, dos elementos estructurantes. El primero, una auténtica separación de las fuentes de financiación, lo que conllevaría, por un lado, reforzar el principio de contributividad y que, en consecuencia, existiera una auténtica relación entre lo cotizado por el trabajador y su pensión; y, por otro lado, la institucionalización de modelos no contributivos financiados mediante impuestos. El segundo de los elementos estructurantes fue la propuesta de un sistema de

tres pilares: el primero, público y de reparto; el segundo pilar, de corte empresarial basado en la negociación colectiva; y el tercer pilar, individual.

A idénticas conclusiones se llegó en Europa. Sin ánimo de ser exhaustivos, se pueden mencionar los informes de la Comisión Europea (CE) de 2009 y 2012 sobre el envejecimiento, el Libro Verde sobre las Pensiones de 2010, el Libro Blanco de 2012 y los documentos y resoluciones del Parlamento Europeo de 2013.

Veintitrés años después de la primera edición del Pacto de Toledo, se confirma que el primer pilar continúa en un desequilibrio estructural —un reciente estudio de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef) explica que, en ausencia de más reformas, el déficit de la Seguridad Social a cierre de 2022 será de 16.144 millones de euros— y que el segundo y tercer pilar son prácticamente inexistentes. Asimismo, en el actual sistema de reparto no existe una verdadera separación de fuentes de financiación, no habiendo alcanzando el sistema el 100% de contributividad, mezclándose también sus fuentes.

Ahora bien, sí han existido intensas reformas. Los últimos gobiernos —primero los socialistas en 2011 y, después, en 2013, los populares— sometieron al primer pilar a una intensa reforma, lo que se tradujo en una bajada de las pensiones. Y, sinceramente, no tuvieron más remedio que hacerlo porque el modelo paramétrico del sistema de reparto previo a 2011 no daba más de sí. No había entonces —ni tampoco hay ahora sí no se siguen haciendo reformas— suficiente dinero para pagar a toda la masa de personas que nos jubilaremos en las próximas décadas de la misma forma a como se ha hecho con nuestros mayores hasta ahora. Por esta razón se llevaron a cabo una serie de reformas con el objetivo de ir reduciendo las pensiones, de modo que los que se jubilen en 2027 —es decir, dentro de 9 años— recibirán de media un 30% menos que con las normas previas a la reforma.

Y la mencionada bajada de las pensiones, primero en 2011, fue consecuencia de: a) pasar de 15 a 25 años el periodo cálculo base reguladora, b) retrasar la jubilación de 65 a 67, y c) ampliar la escala de 35 a 37 años. Y, posteriormente en 2013, fue consecuencia de aplicar dos nuevos factores: (i) el factor de equidad intergeneracional, que significa, en la práctica, que si la esperanza de vida general de la población a la edad de jubilación aumenta un año —independientemente del estado de salud y características socioeconómicas y biométricas del jubilado—, entonces la pensión a su jubilación, en la práctica, se ve mermada en un 4,76%; y (ii) el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), que sustituye al IPC para calcular la revalorización anual de las pensiones, siendo su fórmula un ajuste de revalorización a posteriori en función del equilibrio de sistema entre ingresos y gastos, pero con un límite por abajo —un suelo del 0,25%— y un límite por arriba —el IPC más un 0,50%, lo que en la práctica ha condenado casi vitaliciamente a que las pensiones sólo suban un 0,25%.

Dichas reformas —con una total ausencia de medidas para el segundo y tercer pilar— se centraron sólo en el primer pilar, a mi entender por un cierto complejo sociopolítico, tratando de paliar el problema intrínseco que significa financiar las pensiones mediante un sistema de reparto arcaico que carece de equidad actuarial y transparencia.

Así, según un reciente informe de 2017 del Banco de España, la mayor parte del coste del ajuste de las últimas reformas (2011 y 2013) va a recaer sobre las generaciones nacidas entre 1960 y 2000 y, en particular, en la generación de la década de 1990.

El reciente pacto político alcanzado por el Gobierno en la primavera de 2018 para lograr el apoyo a los Presupuestos Generales del Estado y su aprobación en el Parlamento incluyó una subida del grueso de las pensiones en función de la previsión del IPC en 2018 de un 1,6% y también para 2019, así como la ampliación de la base reguladora de las pensiones de viudedad del 52% actual al 56% en 2018 y al 60% en 2019 y, además, también recogió el retraso de 2019 a 2023 de la aplicación del factor sostenibilidad, lo que supondrá un coste adicional —al déficit de la Seguridad Social— de 1.500 millones en 2018 y 1.800 el siguiente. Esta valoración del coste no es en valor actual actuarial, por lo que su verdadero coste es mucho mayor. El Gobierno indicó que esta subida de las pensiones —por encima del 0,25% marcado por el IRP por las presiones sociales de los jubilados— se financiaría con el menor gasto en intereses de la deuda y el menor coste para hacer frente a la responsabilidad patrimonial de la Administración en el ‘rescate’ de las autopistas de peaje, así como con la puesta en marcha de un impuesto digital a grandes empresas que el Gobierno, entendiéndolo que el Gobierno

sólo se refiere a los dos primeros años de financiación. Estructuralmente esto significa un paso hacia atrás en la racionalización de la financiación de las pensiones predicada durante décadas por el propio Pacto de Toledo, con una mezcla todavía mayor de las fuentes de financiación de las pensiones entre impuestos y cotizaciones.

La solución al problema de las pensiones es compleja y tiene muchas aristas, pero la base principal tiene que pasar por una separación de las pensiones asistenciales (pensión mínima, básica, no contributiva), dirigidas a aquellas personas desfavorecidas que el Estado tiene la obligación de proteger; de las pensiones contributivas, aquellas que se obtienen al final de la vida laboral por haber contribuido con las cotizaciones a la Seguridad Social. Las primeras tendrían que financiarse vía impuestos; las segundas, vía cotizaciones de los trabajadores.

Pero es que además tendría que revisarse el principio de contributividad y el principio de equidad de las pensiones públicas contributivas, de manera que la prestación que uno percibiera cuando se jubilara, guardara una total proporcionalidad con el esfuerzo de cotización realizado. Y eso actualmente no ocurre.

Hoy es indiferente para el cálculo de la pensión cuántos euros se hubieran cotizado antes de los últimos 25 años. Con el retraso de la edad de jubilación de 65 a 67 años, alguien que empezara a cotizar a los 18 años y, después de 40 cotizando, quisiera jubilarse a los 58 años, no puede hacerlo.

El nuevo Índice para Revalorizar las Pensiones —IRP— ignora que la pensión de los jubilados se hubiera calculado sólo con dos años de cotización, con ocho años, con 15, con 25 o con 40; y no tiene en cuenta el esfuerzo inicial que se tuvo que hacer para obtener la pensión.

En cuanto a los jóvenes, a día de hoy existen jubilados con pensiones causadas —algunas de ellas interesantes— cuyo derecho a pensión se calculó con ocho años de cotización —acción que se denominó “compra de la pensión”— que hoy deben ser financiadas con cotizaciones de jóvenes que accederán a su pensión en condiciones mucho más restrictivas, siendo necesarios, al menos, quince años de cotización. Por ello, el actual factor de revalorización de las pensiones debería penalizar a aquellos que obtuvieron sus pensiones en situaciones de flagrante falta de equidad.

Por último, el factor de sostenibilidad, que busca que la cuantía de la pensión se module en función del tiempo en que se vaya a recibir (esperanza de vida), no tiene en cuenta si los trabajadores de cuello blanco viven más que los de manga azul, o si las mujeres de Melilla viven menos que los varones de Cantabria.

En definitiva, podemos concluir que el principio de contributividad y el principio de equidad, básicos hasta no hace mucho, son conceptos muy alejados de la visión de la Seguridad Social que se tiene desde la política.

Por ello, además de la necesidad de crear un auténtico segundo y tercer pilar, es urgente redefinir el primer pilar de las pensiones —el de reparto— mediante una reforma que modernice el sistema, basada en el principio de equidad que lo haga más equilibrado y más justo, lo que lo hará más sostenible. Y eso se llama sistema público de reparto de Cuentas Nacionales.

Un sistema de Cuentas Nacionales es modelo público, de reparto, contributivo y de aportación definida, en el que cada trabajador paga sus contribuciones con las que se financian las pensiones presentes, si bien todas y cada una de esas contribuciones serán exactamente las que se tendrán en cuenta para la pensión futura, que se irán acumulando durante toda la carrera laboral en cuentas individuales, bajo el principio de que cada euro de contribución se acumula hasta la jubilación y los trabajadores conocerán en cada momento lo que tienen acumulado. En la jubilación esos derechos acumulados generarán una pensión en función de la edad de jubilación y su esperanza de vida, garantizándose así el equilibrio actuarial necesario del sistema.

Dicho sistema actuarial aporta ventajas en términos de transparencia, ecuanimidad, flexibilidad, anticipación y cuentas claras para trabajadores y pensionistas. Es el modelo implantado ya desde hace décadas en Suecia. Y nadie pone en duda que los suecos no cuiden su Agenda Social.

¿Cómo podemos entonces instaurar en España un sistema actuarial de Cuentas Nacionales?

La idea entonces que se plante en este artículo es la siguiente: existe una equivalencia entre el vigente sistema español de reparto y un sistema de Cuentas Nacionales. La cuestión es dar los pasos adecuados hacia esa equivalencia mediante una transición a la misma que nos haga, prácticamente, cambiar sin cambiar.

Y digo transición porque no considero que haya que romper con lo que tenemos para construir el edificio desde los cimientos. Bastaría con ahondar en lo ya hecho. A saber:

Por el lado del activo del balance del sistema de pensiones: nada cambia. Las obligaciones de pago se establecen al trabajador y al empresario en forma de cotizaciones, contabilizándose cada uno de los importes. Se trata de un sistema de reparto que basa sus activos en la fuerza laboral del Estado, es decir, en las cotizaciones y contribuciones realizadas.

Por el lado del pasivo del balance del sistema de pensiones: aquí sí hay cambios, si bien respetando el modelo parámetro actual, pero cambiando y ampliando sus parámetros de cálculo. Los derechos de cobro de pensión se devengarían en función de un estricto cálculo actuarial de equivalencia que garantizaría la equidad entre lo aportado y lo devengado. Con respecto al modelo actual, se modificaría lo siguiente:

1. Ampliación del período de cálculo de la base reguladora de la pensión a toda la vida laboral, de tal forma que para el cálculo de la base reguladora se tomara en cuenta la totalidad de las Bases de Cotización realizadas (actualmente se toma en cuenta un máximo de 25 años).
2. Adecuación actuarial de la escala de aseguramiento, de tal forma que, por ejemplo, para 15 años cotizados, actuarialmente, no le correspondería un 50% —tal como está hoy establecido— sino un 32,51%, que es una función de equivalencia del factor actuarial derivado de su esperanza de vida.
3. Ampliación de la escala de aseguramiento —actualmente sólo contemplada entre 15 y 37 años—, tanto hacia arriba como hacia abajo, de tal forma que aquel que hubiera cotizado por encima de 37 años, pudiera recibir más del 100% —actualmente para 37 años o más, está topado al 100%— y aquél que haya cotizado menos de 15 años pudiera también recibir pensión —actualmente, aquellos con menos de 15 años, su escala de aseguramiento es cero— de tal forma que, por ejemplo, alguien que haya cotizado sólo 10 años le correspondería una escala de aseguramiento de un 24,57%.
4. No restricción de edad mínima o máxima de jubilación, lo que implicaría que alguien que se quiera jubilar con 59 años, lo pueda hacer en virtud de la equivalencia actuarial de sus años cotizados y su escala de aseguramiento. Y también alguien con más de 67 años, recibir más pensión acorde a esa equivalencia actuarial.
5. La aplicación individual (no generalizada, como se contempla ahora) del factor de sostenibilidad introducido por la reforma de 2013, de tal forma que recoja la auténtica expectativa de esperanza de vida del individuo y, un trabajador de “cuello blanco” con mayores ingreso de pensión que cuya expectativa de generar una mayor esperanza de vida es más alta, cobre menos pensión, que otro trabajador de “cuello azul” que está en la situación contraria, incluyendo posibles correcciones a posteriori en función de mayores grados de dependencia por su situación de envejecimiento, al igual que ocurre con las revisiones de la pensión de invalidez.
6. La adecuación de la revalorización de la pensión al índice real del coste de la vida de los jubilados.

7. Recálculo de todas las actuales pensiones, ya devengadas, con los criterios anteriores para separar qué parte se debería pagar con impuestos y qué parte con cotizaciones e informar a los beneficiarios para su concienciación.
8. Que todos los complementos a mínimos, incluidos los que existen actualmente en las pensiones ya devengadas, se paguen con impuestos.

El sistema ganaría en equidad, transparencia, flexibilidad y contributividad. Además, los ciudadanos tienen derecho a conocer, con rigor y exactitud, con qué se financia su pensión, el porqué de las reformas que se hacen antes de acometerlas y cuáles son sus consecuencias económicas.

En conclusión, antes de seguir acometiendo más reformas, los políticos y la ciudadanía, es decir, todos nosotros como Estado, deberíamos responder tres preguntas: (i) ¿qué tasa de sustitución de las pensiones queremos asegurar con el sistema público?; (ii) ¿qué nivel de equidad intergeneracional queremos asegurar?; y (iii) ¿cuánto porcentaje debe aportar a la pensión total final cada uno de los tres pilares del sistema? Dar respuesta a estos tres interrogantes es la condición previa para adecuar y calibrar el modelo de Cuentas Nacionales, reformar las fuentes de ingreso y el modelo de gastos para garantizar la sostenibilidad del sistema. Y esto todavía no se ha hecho. Vamos con retraso, con mucho retraso. Pero todavía estamos a tiempo, como diría mi hijo.

BIBLIOGRAFÍA

- AYUSO, M.; GUILLÉN, M. y VALERO, D. (2013): *Sostenibilidad del sistema de pensiones en España desde la perspectiva de la equidad y la eficiencia*. <http://www.ub.edu/irea/Seminari%202014/M.Ayuso.pdf> (17 de octubre de 2014).
- BOADO-PENAS C., DOMÍNGUEZ-FABIÁN I., y VIDAL-MELIÀ C., (2007): "Notional Defined Contribution Accounts (Ndcs): Solvency and risk, Application to the case of Spain". *International Social Security Review*, vol 60 issue 4. Págs. 105-127.
- DEVESA, J.E.; DEVESA, M.; DOMÍNGUEZ, I.; ENCINAS, B.; MENEU, R. y NAGORE, A. (2012): "Equidad y sostenibilidad como objetivos ante la reforma del sistema contributivo de pensiones de jubilación". *Hacienda Pública Española*, nº 201. Págs. 9-38.
- HERCE, J. A.; SOSVILLA, S.; CASTILLO, S. y DUCE, R. (1996): *El futuro de las pensiones en España: hacia un sistema mixto*. Colección de Estudios e Informes nº 8. Servicio de Estudios de La Caixa. Barcelona.
- HERNÁNDEZ D.; GOSÁLBEZ M.B. y DE LAS HERAS, A. (2014): "Actuarial approach for the implementation of a sustainability factor in the public pension system in Spain". *ICA, 30th International Congress of Actuaries*. Washington, D.C.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2013a): "¿Por qué lo llamamos reforma si queremos decir bajada?". *Diario Cinco Días*, 13 de agosto de 2013. Pág. 10.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2013b): "Pensiones: poner el cascabel al gato". *Diario Cinco Días*, 22 de abril de 2013. Pág. 11.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2013c): "Pensiones: se reabre la caja de Pandora". *Diario El Economista*, 23 de marzo de 2013. Pág. 6.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2013d): "Pensiones: ha llegado la hora de la verdad". *Inversión y Finanzas*, nº 914. Pág. 48.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2014): "Reforma fiscal y pensiones: una de cal y una de arena para los autónomos". *Diario El Economista*, 14 de agosto de 2014. Pág. 4.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2015): "Contributividad y equidad". *Diario Cinco Días*, 11 de agosto de 2015. Pág. 12.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2016): "Cuentas nacionales como alternativa en pensiones". *Inversión y Finanzas*, nº 1035. Pág. 62.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017a): "¿Quién va a pagar los platos rotos de las pensiones?". *Inversión y Finanzas*, nº 1044. Pág. 61.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017b): "Solución para las pensiones: no permitir jubilarse nunca". *Inversión y Finanzas*, nº 1048. Pág. 62.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017c): "Devolved a los jubilados la revalorización de sus pensiones". *Inversión y Finanzas*, nº 1053. Pág. 71.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017d): "¿Cotizarán a la Seguridad Social los robots?". *Inversión y Finanzas*, nº 1056. Pág. 60.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017e): "La clase media, 'paganini' de la Seguridad Social". *Inversión y Finanzas*, nº 1065. Pág. 61.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017f): "En pensiones, no 'Podemos' asumir ideas que no sumen". *Diario ABC*, 8 de julio de 2017. Pág. 15.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017g): "En pensiones, el FMI también se equivoca". *Diario Cinco Días*, 18 de agosto de 2017. Pág. 3.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017h): "Las pensiones precisan de dos cosas: de una seria reforma y de una reforma seria". *Inversión y Finanzas*, nº 1067. Pág. 62.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017i): "Europa envejece y España, más". *Inversión y Finanzas*, nº 1075. Pág. 60.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2017j): "Seguridad Social y dependencia: dos aspectos a mejorar". *Inversión y Finanzas*, nº 1080. Pág. 30.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2018a): "2018 arranca 'raro' en pensiones". *Inversión y Finanzas*, nº 1082. Pág. 60.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2018b): "En pensiones nadie juega contra su propia vida". *Diario La Rioja*, 21 de enero de 2018. Pág. 10.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2018c): "¿Quiénes van a salir a protestar por las pensiones?". *Inversión y Finanzas*, nº 1090. Pág. 62.
- SÁEZ DE JÁUREGUI, L.M. (2018d): "El camino más fácil no suele ser el más adecuado". *Inversión y Finanzas*, nº 1095. Pág. 62.
- VICENTE, A. (2002): "Perspectivas del estado del bienestar". *Actuarios*, nº 20. Págs. 43-50.

Análisis de la implantación de un sistema de cuentas nocionales en España

JOSÉ MANUEL JIMÉNEZ

Director del Instituto Santalucía

ENRIQUE DEVESA

Profesor de la Universidad de Valencia e Instituto Polibienestar

Las pensiones están a debate en todos los países del mundo. La transformación demográfica que está teniendo lugar gracias al aumento de la longevidad está generando una permanente transformación de los sistemas de pensiones existentes.

La búsqueda del equilibrio entre la sostenibilidad del sistema y la suficiencia de las pensiones para llevar una vida digna está siendo uno de los principales objetivos de la mayoría de los países. Para ello existen diferentes opciones y soluciones. El análisis de todas ellas y la búsqueda de las “mejores prácticas” aplicadas nos pueden ayudar a mejorar y complementar nuestro sistema.

El Instituto Santalucía quiere ser referente en el debate sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones en España y ayudar a analizar las diferentes soluciones que se pueden poner en marcha. Uno de los trabajos patrocinados ha sido el realizado por diferentes profesores de universidad, en su mayoría actuarios, José Enrique Devesa, Mar Devesa y Robert Meneu de la Universidad de Valencia, e Inmaculada Domínguez y Borja Encinas de la Universidad de Extremadura, sobre la implantación de un sistema de cuentas nocionales en España y sus efectos sobre el sistema de la Seguridad Social.

Un sistema de Cuentas Nocionales es una forma especial de designar a un sistema de pensiones basado en el sistema financiero de reparto y que, además, es de aportación definida. Tiene bastantes similitudes con el actual sistema español, en cuanto que es de reparto, si bien la diferencia fundamental es que el actual es de prestación definida.

Los elementos que hay que tener en cuenta para definir un sistema de Cuentas Nocionales son los siguientes:

1) El tipo de cotización, que, aplicado sobre las Bases de Cotización, nos informará de la aportación realmente efectuada en un periodo determinado. Es un elemento clave, como se puede entender fácilmente, ya que se tienen en cuenta todas las cotizaciones realmente efectuadas y no solo, como

ocurre en un sistema de prestación definida, todas o algunas de las bases de cotización¹.

- 2) El tanto nocional** sirve para valorar financieramente, en el momento de la jubilación, las cotizaciones efectuadas a lo largo de toda la carrera laboral. Este proceso se suele denominar, en el ámbito financiero, proceso de capitalización de las aportaciones. También es un elemento fundamental debido al largo proceso de acumulación de las cotizaciones. Dicho tanto nocional puede ser algún tipo de índice: la tasa de crecimiento del PIB, de los salarios medios, de los ingresos por cotizaciones, etc.
- 3) El Fondo Nocional.** Se obtiene como suma de todas las cotizaciones efectuadas al sistema, más los rendimientos ficticios calculados con el tanto nocional establecido. Todo el proceso efectuado hasta este momento, es decir hasta el cálculo del fondo nocional acumulado, es virtual.
- 4) El factor de conversión.** Es el elemento que permite transformar el fondo nocional en la cuantía de una pensión. Hasta un instante antes de la jubilación todo es virtual, pero justo en el momento de aplicar el factor de conversión, el proceso se transforma en real, porque ahora el fondo acumulado nocional sí que se convierte en una cuantía real, la de la pensión que va a recibir el nuevo jubilado. Para que todo el proceso tenga sentido y se cumpla la filosofía nocional, este factor de conversión debe ser una herramienta actuarial; es decir, debe tener en cuenta las probabilidades de supervivencia de la cohorte del nuevo pensionista (asociadas a unas determinadas tablas de mortalidad-supervivencia), la posible revalorización de la pensión, el carácter vitalicio de la misma, el tipo de interés utilizado para la valoración e, incluso, si la pensión es o no reversible, en todo o en parte, al cónyuge superviviente o a algún otro beneficiario.

¹ En los últimos años ha habido un debate en cuanto a si el Factor de Sostenibilidad introducido en la Ley 27/2011 y regulado en la Ley 23/2013, significaba un paso hacia un sistema de Cuentas Nocionales. La respuesta es claramente que no, y la argumentación más evidente es porque el actual sistema español sigue sin tener en cuenta las cotizaciones y solo considera algunas bases de cotización.

- 5) Hay **otra serie de elementos importantes**, pero que no son exclusivos de un sistema de Cuentas Nacionales; como, por ejemplo:
- a) La existencia de pensiones mínimas y máximas.
 - b) La fijación de bases mínimas y máximas.
 - c) La activación de edades de jubilación mínimas y máximas.
 - d) La revalorización de las pensiones en función de algún mecanismo de ajuste automático.
 - e) La delimitación del acceso a las prestaciones de incapacidad, viudedad, orfandad, favor familiar, etc.

Es importante analizar las principales ventajas e inconvenientes que presentan los sistemas de reparto de Cuentas Nacionales de aportación definida.

Entre los aspectos positivos de este sistema cabe destacar:

- 1) **Aumento de la equidad actuarial.** Se genera como consecuencia de la utilización de una ecuación de equivalencia actuarial, donde a partir de las aportaciones realizadas, se determinan las prestaciones que recibirá cada individuo. Esto permite atenuar el “riesgo” de que las pensiones sean más generosas de lo que teóricamente puede soportar el sistema. A modo de ejemplo, según Domínguez *et al.* (2011)², cuando esté totalmente implantada la reforma de 2011, el sistema de pensiones español entregará, en términos comparables, 1,24 unidades de pensión por cada unidad de cotización que reciba³.
- 2) Incremento de la **contributividad.** La relación entre aportaciones y prestaciones es más evidente como consecuencia de la equidad actuarial.
- 3) Mejora de la **equidad intergeneracional.** El hecho de que en este sistema no haya que cambiar las reglas de juego (parámetros, condiciones de acceso, edad de jubilación), hace que las distintas cohortes tengan un tanto interno de rendimiento similar.
- 4) Aumento de la **equidad intrageneracional.** La mejora proviene del hecho de que la corrección por adelantar o retrasar la edad de jubilación de individuos de la misma generación, responde a un criterio actuarial y no a una regla cambiante, como ocurre en el sistema español actual.
- 5) **Sostenibilidad actuarial del sistema**⁴. La aplica-

ción de una ecuación de equivalencia actuarial entre las aportaciones y las prestaciones proporciona un elevado grado de sostenibilidad actuarial, siempre que se cumplan las hipótesis asumidas.

- 6) Mucha mayor **transparencia.**

Por otro lado, también cabe considerar algunos elementos **negativos** del sistema de Cuentas Nacionales, o que, en algunos casos, no son tan favorables como los anteriores.

- 1) **Sostenibilidad financiera.** La sostenibilidad actuarial no garantiza la sostenibilidad financiera⁵ del sistema puesto que las prestaciones de cada año se pagan con las aportaciones efectivamente realizadas ese mismo año.
- 2) **Suficiencia.** El hecho de que la cuantía de la pensión provenga de una ecuación de equivalencia actuarial puede hacer que dicha cuantía sea inferior a la proporcionada por el sistema anterior, pudiendo no cumplir el principio de suficiencia que, a su vez, no es fácil de definir. Las pensiones calculadas con el sistema de Cuentas Nacionales, podrían suponer entre un 65 y un 85% del valor de las actuales pensiones.
- 3) **Solidaridad.** Como continuación del apartado anterior, el hecho de que algunos jubilados perciban pensiones más bajas con el nuevo sistema, se podría entender como una falta de solidaridad. Sin embargo, de forma similar a lo que se hace en muchos sistemas, esto se puede corregir y es lógico que así se haga mediante el establecimiento de pensiones no contributivas, asistenciales, complementos a mínimos, todo ello financiado con impuestos.
- 4) **Transición.** El proceso de transición desde el actual sistema de reparto de prestación definida al de Cuentas Nacionales, puede suponer posibles desequilibrios entre distintos grupos de edad, según se decida de qué manera se llevará a cabo esa transición.

Pero lo más importante del informe está en la cuantificación de la posible implantación de este sistema en España, su efecto en las pensiones y la forma de hacer el traspaso de un sistema a otro. Todo ello perfectamente desarrollado en el informe indicado estará a vuestra disposición en una publicación especial para los miembros del IAE en las próximas fechas.

² Domínguez, I.; J.E. Devesa; M. Devesa; B. Encinas, R. Meneu y A. Nagore (2011): “¿Necesitan los futuros jubilados complementar su pensión? Análisis de las reformas necesarias y sus efectos sobre la decisión de los ciudadanos”, *Fundación Edad & Vida*. Madrid.

³ Antes de la reforma de 2011, por cada unidad recibida por el sistema, se devolvía a los jubilados 1,46 unidades, en términos comparables.

⁴ Un sistema de pensiones es sostenible actuarialmente si existe un adecuado equilibrio financiero-actuarial entre las aportaciones que realizan los individuos a lo largo de su vida laboral y las prestaciones que posteriormente reciben tras su jubilación.

⁵ La sostenibilidad actuarial y la sostenibilidad financiera o equilibrio financiero son conceptos relacionados pero distintos. Un sistema puede estar en equilibrio financiero o tener superávit financiero, incluso durante varios años, pero no ser sostenible actuarialmente, en cuyo caso existirá una tendencia a medio o largo plazo al desequilibrio financiero. Igualmente, un sistema de pensiones puede ser sostenible actuarialmente, pero incurrir en déficits de caja coyunturales ya que no está libre de los efectos del ciclo económico ni de los distintos tamaños de las cohortes que van pasando a ser activos o pasivos en el sistema.



¡Nuestras organizaciones se han internacionalizado con éxito! ¿Y ahora qué?

PAZ HERRANZ

Consultor senior de Mercer Consulting

En un mercado global e internacional como el actual, la búsqueda de talento por parte de las empresas se convierte en algo prioritario donde las multinacionales necesitan mover a sus empleados en un mercado global en el que existe escasez de talento. El mercado actual es un tablero de ajedrez y debemos pensar, con cuidado pero sin perder tiempo, cuáles serán los próximos movimientos y colocar las piezas de forma que nos permitan conseguir nuestros objetivos. Aunque el negocio se expanda rápidamente, las empresas deberán atraer y mantener a los trabajadores adecuados y así conseguir ventaja sobre sus competidores.

A la hora de iniciar un proceso de asignación internacional se suele dar prioridad al estudio de aspectos de corto plazo como son el coste y calidad de vida, la capacidad de compra de los empleados, los salarios, los impuestos, la vivienda y el colegio de los niños. También se priorizan los temas administrativos como los visados y aspectos laborales que afectan a los contratos que deben formalizarse en los países de destino. Sin embargo, a lo largo de todo este proceso, ¿en algún momento se piensa en la jubilación?

Con el tema de la pensión de jubilación en boca de todos... ¿Sabemos cuáles serán las prestaciones de los empleados movilizados? ¿El trabajador es consciente de cómo le afectará económicamente la asignación internacional en su futura prestación? ¿La empresa ha analizado los posibles riesgos dentro de su política de movilidad? ¿Se ha planteado la organización que la creación de un beneficio en pensiones puede servir como herramienta de atracción y retención del empleado en la compañía?

En este contexto, la empresa debe ser consciente de que las pensiones públicas pueden suponer una **barrera tanto a la movilidad internacional como a la localización** de sus empleados. Debemos tener en cuenta que, cada vez más, los empleados se están preocupando no sólo por su compensación monetaria inmediata sino también por sus beneficios y su salario diferido.

Dado que la necesidad de movilizar a un trabajador es en ocasiones inmediata, muchas veces se recurre a una solución rápida. Las entidades tratan de compensar el riesgo futuro relacionado con las pensiones a partir de otorgar un beneficio económico durante la asignación que permita al empleado seguir manteniendo las cotizaciones en su país de origen; sin embargo, dependiendo del país de destino del empleado, es posible que la aplicación de esta solución puntual no sea la solución óptima.

Es importante destacar que las casuísticas que se dan al revisar las políticas de movilidad de las empresas son variadas y que quizás una medida tomada para dar solución en un caso, afecte de manera contraria en otro, por lo que es conveniente analizar todas estas medidas con detenimiento.

Como introducíamos al inicio de este artículo, el volumen de empleados en asignaciones internacionales está creciendo y, de acuerdo con los estudios realizados por Mercer, las empresas tardan menos tiempo en localizar a sus empleados. Por lo tanto, desde un inicio, las empresas deberían incluir un capítulo, dentro de su política de movilidad, referente al análisis de los beneficios para sus empleados y el nivel de los mismos en función de los distintos tipos de asignación que se prevean.

Si la empresa se encuentra en la tesitura de crear una política global de beneficios o simplemente de revisar su política actual, debería considerar como factores fundamentales de éxito los siguientes aspectos:

- Que los beneficios que se establezcan en el programa sean los adecuados según las particularidades de cada empresa y de los empleados a los que serán dirigidos; es decir, el programa deberá adaptarse a las diferentes generaciones de personas que se encuentren implicadas en el mismo.
- Que los beneficios sean valorados por todos sus empleados.
- Que se debe conseguir una eficiencia en costes cuando se realice su implantación.

Si estos aspectos no se consiguen, la política de beneficios podría no obtener el objetivo buscado.

Las empresas tienen que enfrentarse al reto de diseñar y gestionar programas de beneficios internacionales que se focalicen en estas premisas pero que a su vez den cumplimiento a los requisitos legales y a la política de *buen gobierno* del mismo.

Dicho lo anterior y como actualmente pasa en la mayoría de los ámbitos, se necesita disponer de la tecnología más adecuada para realizar un seguimiento de las personas en los diferentes destinos además de contar con el asesoramiento especializado y adecuado según las necesidades de la organización.

El hecho de conseguir un respaldo de datos apropiados e información fidedigna en el seguimiento de las asignaciones, proporcionará al área de movilidad internacional una mayor presencia y responsabilidad en las decisiones de negocio de la empresa, al mismo tiempo que la organización obtendrá una ventaja competitiva en el sector.



La hipoteca inversa, un abanico de opciones para la jubilación ante la crisis del sistema público de pensiones

JAIME CABRERO GARCÍA

Doctor en Derecho. Abogado.

Presidente del Colegio Oficial de Agentes de la Propiedad Inmobiliaria (COAPI) de Madrid.

Para buscar los motivos de elección de este artículo, me tengo que remontar casi al comienzo de mi carrera profesional como abogado, en 1987, donde colaborando en el Colegio de Abogados en la comisión del turno de oficio, podía observar como, dentro de esta próspera profesión para algunos compañeros, había otros que iban al Colegio a pedir ayuda para literalmente poder comer, algunos incluso en la más absoluta indigencia, por una mala planificación de su pensión. Este artículo, analiza los problemas financieros en los últimos años de la vida, debido a una falta de ingresos, de pensión o de previsión de ahorro, y se combina con la institución de la Hipoteca Inversa que responde mediante la Ley 41/2007 a la preocupación del Estado por procurar un medio de financiación y solución al nacimiento de una necesidad económica de futuro, en algunos casos muy cercano o incluso presente.

Hay que pensar que dentro de los distintos sistemas de previsión social futura, entendida como tal aquella que tienen por finalidad construir un ahorro para cuando pasemos a la jubilación, de forma que con nuestra pensión pública o privada (en los casos permitidos de las Mutualidades Profesionales), con nuestros ahorros podamos disponer de ingresos extras para hacer frente a la nueva situación, ya sea con los planes de pensiones, de empleo o individuales, los Planes de Previsión Asegurados (PPA), cualquiera de los productos de las distintas Mutualidades para los Profesionales Colegiados (Rentas Vitalicias, los PIAS, etc.), pero que, junto a todos estos, hay otra posibilidad a la que no se le ha dado muchas oportunidades o importancia y es la de la Hipoteca Inversa.

En el contexto actual, en el que la crisis del sistema público de pensiones está planteando grandes dudas acerca de nuestro futuro, la hipoteca inversa ofrece un abanico de soluciones que vale la pena, al menos, soportar. El motivo es que cuando hablamos del futuro, también hablamos de planificación y estrategia.

I. CAUSAS DETERMINANTES:

Incremento de la población mayor: menos pensiones. Al tiempo que son menos los que producen la riqueza suficiente para soportar este gasto público.

Mayor esperanza de vida: más población y por más tiempo. Simultáneamente, la esperanza de vida alcanza progresivamente unos niveles superiores, con lo que los beneficiarios de las pensiones de jubilación no solo son más que la población activa, sino que, además, lo son por más tiempo.

Importe pensiones: no muy altos. Indicativas de las dificultades para permitir que el pensionista pueda llegar a cubrir todas sus necesidades básicas si carece de otros ingresos.

Con su pensión: tiene que hacer frente al pago a personas que le presten asistencia y para utensilios o aparatos o al acondicionamiento del entorno a su nuevo estado físico. Para hacer frente a este desembolso, los ingresos no cubren su importe.

En algunos casos cuentan con un patrimonio (la propia vivienda, la consulta, el despacho profesional, la segunda vivienda vacacional, etc.) que puede hacer frente a esos necesarios gastos de futuro, sin perder la titularidad. En muchos casos hay un determinado patrimonio, pero no hay liquidez.

Con la enajenación del domicilio: nace un nuevo problema. La enajenación del domicilio familiar no soluciona el problema, nacería un nuevo problema de alojamiento, a menos que la finalidad sea obtener liquidez para pagar los gastos de residencia en un centro de tercera edad.

II. SOLUCIÓN CON EL “CONTRATO DE SEGURO DE CRÉDITO O PRÉSTAMO DE LA HIPOTECA INVERSA”

Algunos han reunido un patrimonio, pero con la llegada de la edad de la jubilación ven reducidos sus

ingresos y aumentado sus necesidades, necesitan asistencia, la pensión no les llega.

Una de las olvidadas soluciones es la Hipoteca Inversa, transformar vivienda en dinero y seguir viviendo en su casa, sin perder ni la posesión ni la propiedad.

La cuestión jurídica reside en encontrar la fórmula que dé cobertura y permita tal transformación en dinero, sin perder estas personas el derecho a continuar viviendo en su propia casa, ya que no siempre pretenden ingresar en una residencia, lo que se consigue mediante la Hipoteca Inversa. O también transformar la vivienda en dinero y marcharse a una residencia, alquilando a su vez la vivienda para obtener unos ingresos extras y no perder la propiedad de su vivienda.

La **Hipoteca Inversa** es un préstamo o crédito que concede una entidad financiera o compañía aseguradora, garantizado con la vivienda habitual mediante una hipoteca, a las personas reconocidas en la Ley 41/2007 con unos beneficios fiscales y que les permite permanecer en su vivienda sin necesidad de transmitir la propiedad de la misma.

¿Para quién está pensado?: Quienes necesiten un complemento a su pensión o una renta o simplemente ingresos extras.

¿Quiénes pueden acceder?: Mayores 65, incapacitados con minusvalía superior al 33% o afectados por una dependencia.

¿A qué da derecho?: obtener un préstamo de una determinada cantidad por un plazo determinado (10-20 años) o vitalicio y seguir viviendo en el inmueble.

Beneficios fiscales: estas operaciones están exentas del IRPF, exentas del ITPAJD, tasas notariales y registro en un 90%.

¿Por qué ha fracasado hasta ahora?: la verdad es que pocas entidades lo ofrecen, debido a la incertidumbre de cuándo y si se va a poder y cuándo obtener la vivienda y qué precio costará entonces. Al riesgo de longevidad (aunque queda cubierto con seguros RVD). A la fluctuación a 15-20 años del precio de los pisos. Ante la crisis del 2008 al 2014 pocos bancos y aseguradoras lo ofrecen, ya que no quieren acumular patrimonio inmobiliario. Riesgo de entrega de todo el dinero de una vez y que el mayor se quede sin dinero.

OTRAS FIGURAS: CON-SIN TRANSMISIÓN PROPIEDAD

Con transmisión de la titularidad de la vivienda:

- **Vivienda pensión o renta vitalicia inmobiliaria**
Se transmite la titularidad de la vivienda, se vende la nuda propiedad, pero conservando su usufructo vitalicio, lo cual le permite seguir habitándola o alquilarla.

Ventajas: - El interesado puede seguir habitando la vivienda o alquilarla. - Tendrá un mayor nivel de ingresos. - Se cubre el riesgo de longevidad.

Inconvenientes: - Se transmite la titularidad, con lo cual los herederos legales no pueden recuperar la vivienda ni revertir la operación.

■ Transformación de la vivienda en una renta vitalicia asegurada.

Se trata de una medida fiscal incentivadora, introducida por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, de modificación del IRPF. Solo la pueden utilizar los contribuyentes mayores de 65 años y se puede destinar a ella cualquier vivienda.

La ventaja fiscal de esta operación, que está pendiente de desarrollo reglamentario, es que está exenta la ganancia patrimonial que tengan la vivienda o el elemento patrimonial. El inconveniente es que la cantidad máxima que se puede destinar para constituir rentas vitalicias será de 240.000 €.

Sin transmisión de la titularidad de la vivienda:

■ Hipoteca inversa simple

Ventajas: - No se transmite la vivienda. El interesado puede seguir habitándola o alquilarla. - Se obtiene un mayor nivel de ingresos.

Inconvenientes: - No cubre el riesgo de longevidad ya que es por un plazo determinado, si el interesado sobrevive a la edad estimada de la operación, dejará de percibir los ingresos complementarios, lo cual debe advertirse y destacarse para evitar situaciones de necesidad en el futuro.

■ Hipoteca inversa combinada con un seguro de rentas vitalicias diferidas.

Ventajas: - No se transmite la vivienda. El interesado puede seguir habitándola o alquilarla y con el producto obtenido irse a una residencia. - Se elimina el riesgo de longevidad y el interesado puede tener la seguridad de que durante toda su vida dispondrá de un nivel de ingresos fijos.

Inconvenientes: - Se obtendrá un menor nivel de ingresos derivados de la vivienda. - El coste del seguro depende de la edad y del estado de salud del solicitante. - La renta derivada del seguro y que empieza a devengarse a partir de la edad fijada en el contrato no está exenta de tributación. A partir de los 70 años, se considera rendimiento de capital mobiliario el 8% del importe de la renta.

En la Hipoteca Inversa estamos ante un capital prestado en forma de crédito o préstamo, no ante una renta o ante una pensión.

Sus elementos claves son la vivienda (que se ofrece en garantía) y la finalidad: proporcionar ingresos hasta el fallecimiento del titular, con la posibilidad de no perder la titularidad de la vivienda.

Solo bancos, entidades financieras y aseguradoras-mutualidades de previsión homologadas por la DGS. Se excluyen otros operadores financieros o incluso particulares que no están sometidos al control y a la supervisión de los organismos encargados de velar por la transparencia en este sector.

¿Quién puede recuperar la vivienda? Serán sus herederos, una vez que surja su derecho tras el fallecimiento del propietario, y si les interesa, quienes valorarán mantener o no la propiedad del inmueble y, a partir de entonces, hacerse cargo de la deuda, cuyo montante dependerá de los años en que se haya recibido la renta.

III. CARACTERÍSTICAS DE LAS HIPOTECAS INVERSAS

Régimen de transparencia: a las hipotecas inversas conforme a lo previsto a la DA 1.^a de la ley se les aplicará la Orden de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios.

Valor y tasación del inmueble: en el capital que la entidad ofrecerá influye de forma determinante el valor del inmueble. Tasando el inmueble por un tercero de forma correcta, se hará factible que el solicitante obtenga el máximo valor del inmueble y se incrementará la posibilidad de que el acreedor, en su día, cobre la deuda, incluyendo capital e intereses.

Renta que se ha de percibir: la renta que se podrá percibir se calcula en función de la esperanza de vida y del valor del inmueble.

Duración: la base de la duración del contrato suele ser la vida del solicitante, conforme recoge la DA 1.^a, Apartado 1.c), de la Ley. De ahí que, cuanto menor sea la edad del solicitante, menor será la suma concedida y quizás mayor el interés al que se presta. Si los herederos, tras el fallecimiento optan por cancelar el préstamo, abonarán al acreedor el importe vencido con sus intereses, sin pagar nada más por la cancelación. De no estar interesados, el acreedor obtendrá su derecho al cobro a través del inmueble.

Vencimiento anticipado: la DA 1.^a, apartado 5, de la ley ha dejado a la libre voluntad del acreedor la posibilidad de declarar vencido el préstamo de forma anticipada. Por tanto, la propiedad debe mantenerse, pero se recoge la posibilidad de que no sea así, dotando a la operación de la necesaria garantía que la refuerce.

IV. CONCLUSIONES SOBRE LA HIPOTECA INVERSA:

Primera.- Es un préstamo o crédito (no una renta ni pensión) que se puede percibir de una vez o median-

te aportaciones periódicas, que se concede a los sujetos regulados en la Ley 41/2007, garantizando su devolución con la vivienda habitual, al final del fallecimiento del último beneficiario o del término pactado.

Segunda.- Existen varias alternativas para obtener ingresos adicionales con la vivienda, pero la más beneficiosa para el mayor de 65 años, incapaz afectado de una minusvalía superior al 33% o dependiente, es la hipoteca inversa con una renta vitalicia diferida.

Tercera.- Constituye un requisito imprescindible que los solicitantes sean todos ellos titulares del inmueble garantizado, que sea vivienda habitual, mayores de 65 años, con una discapacidad igual o superior al 33%, o con una dependencia severa o gran dependencia (en estos dos últimos supuestos, con independencia de su edad).

Sería conveniente ampliar estos requisitos legales a otros supuestos, no solo de edad y discapacidad sino de pura necesidad por cuestiones laborales o económicas.

Cuarta.- Un pacto de vencimiento anticipado por transmisión del inmueble, aunque responde a la libertad del dominio, no se ajusta a la finalidad recogida en la D.A. 1.^a de la Ley 41/2007.

Quinta.- Aunque estamos ante un *nomen iuris* deben recogerse los pactos que la configuran de acuerdo con la legislación de protección y lo establecido en concreto por las partes.

Sexta.- Lo más importante es la finalidad tuitiva del mayor o discapacitado, buscando a través de ella, una solución privada a un problema público, no ya de futuro, sino del más absoluto presente.

Séptima.- Es hoy en día una de las mejores soluciones para una autofinanciación del mayor que cuente con un patrimonio y poca liquidez o pocos ingresos. El camino más seguro y si queremos acogernos a los beneficios de la Hipoteca Inversa regulada en la Ley 41/2007 es contratarla a través de una entidad financiera (Banco o Establecimiento Financiero de Crédito), de una compañía de seguros o mutualidad.

Octava.- Beneficios fiscales. Están exentas de la cuota gradual de documentos notariales de la modalidad de actos jurídicos documentados del ITP y AJD las escrituras públicas que documenten dichas operaciones. Y los documentos notariales tendrán la consideración de "documentos sin cuantía", con igual consideración en el Registro de la Propiedad, donde le serán aplicados los aranceles por el número 2, "inscripciones", tomando como base la cifra del capital pendiente de amortizar, con una reducción del 90% por ciento.

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones en España. 2002-2017

PABLO FERNÁNDEZ

Profesor de Finanzas del IESE.
fernandezpa@iese.edu

PABLO FERNÁNDEZ ACÍN

Investigador independiente.
pablo.fernandez.14@retamar.es

ISABEL FERNÁNDEZ ACÍN

Universidad de Navarra.
ifernandez.28@alumni.unav.es

Este documento analiza la rentabilidad de los participantes en los fondos de pensiones españoles en los últimos 15 años (diciembre 2002 - diciembre 2017). En el periodo diciembre 2002 - diciembre 2017, la rentabilidad del IBEX 35 fue 226% (promedio anual 8,19%) y la de los bonos del Estado a 15 años 97% (promedio anual 4,61%). La rentabilidad media de los fondos de pensiones fue 60% (promedio anual 3,03%).

Entre los 356 fondos de pensiones con 15 años de historia, sólo 4 superaron la rentabilidad del IBEX 35 y 47 la de los bonos del Estado a 15 años. Un fondo tuvo rentabilidad negativa.

Los 1.111 fondos de pensiones del sistema individual tenían (diciembre 2017) 7,6 millones de participantes y un patrimonio de €74.379 millones.

¿Por qué el Estado no permite a los futuros pensionistas que ahorran e invierten por su cuenta con las mismas ventajas fiscales de los fondos?

1. RENTABILIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN LOS ÚLTIMOS 15 AÑOS

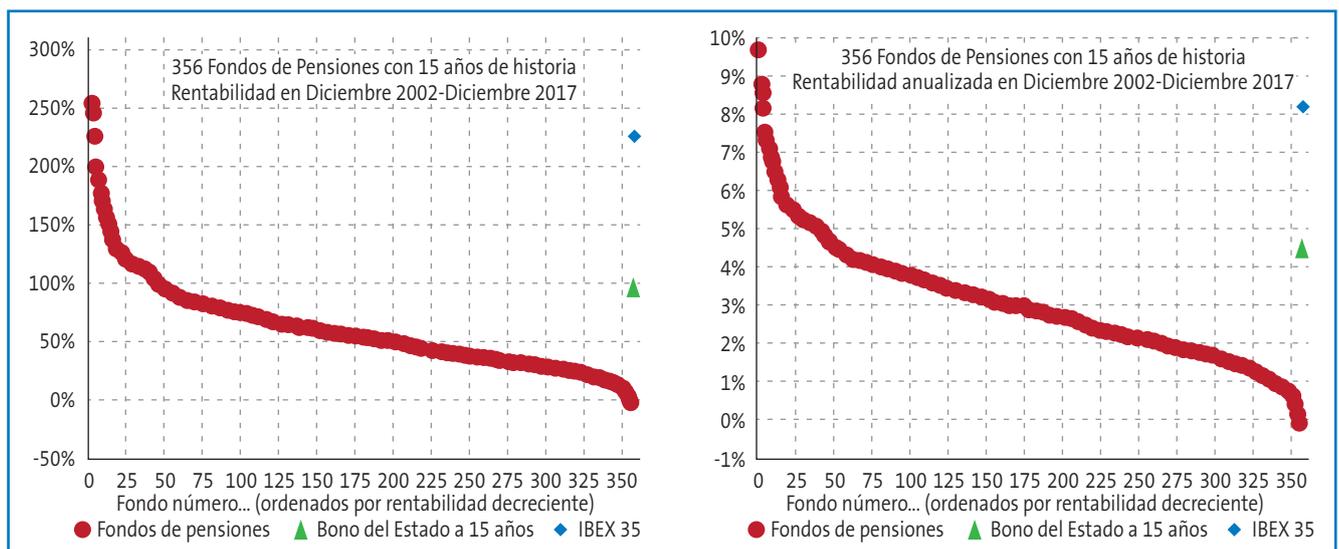
La figura 1 muestra el resumen de la rentabilidad de los fondos de pensiones españoles con 15 años de historia (356 fondos que ya existían en diciembre de 2002). En el periodo diciembre 2002 - diciembre 2017, la rentabilidad del IBEX 35 fue 226% (promedio anual 8,19%) y la de los bonos del Estado a 15 años 97% (promedio anual 4,61%). La figura 1 muestra que:

- 4 fondos (de los 356) superaron la rentabilidad del IBEX 35.

- 47 fondos (de los 356) superaron la rentabilidad de los bonos del Estado a 15 años.
- 1 de los 356 fondos tuvo rentabilidad negativa.

Aunque en la publicidad de un fondo de pensiones se lee que “Batir un benchmark de mercado no satisface las necesidades de los clientes de un plan de pensiones”, suponemos que no batirlo las satisfará todavía menos. Comparar la rentabilidad de los fondos con la inflación, con la rentabilidad de los bonos del Estado y con la bolsa española sí proporciona luz para enjuiciar la gestión de los fondos y su composición.

FIGURA 1. Rentabilidad anualizada de los 356 fondos españoles con 15 años de historia



Fuente de los datos: INVERCO y Datastream.

2. FONDOS CON MAYOR Y MENOR RENTABILIDAD

La tabla 1 muestra los fondos que tuvieron las mayores y las menores rentabilidades en los últimos 15 años. Los 2 fondos más rentables (*Bestinver ahorro* y *Futurespaña*) obtuvieron un 9,68% y un 8,77%. La di-

ferencia de rentabilidad entre estos fondos y los del inferior de la tabla es notable. Un euro invertido en diciembre de 2002 en *Bestinver ahorro* y *Futurespaña* se convirtió en diciembre de 2017, respectivamente, en €4,0 y €3,5; mientras que invertido en Mpp F-100 se convirtió en €0,98.

Tabla 1. Fondos con mayores y menores rentabilidades en los últimos 15 años. 31 de diciembre de 2017. Cuenta posición equivalente a patrimonio (€ miles)

	Categoría del Fondo	Nombre del Plan	Rentabilidad promedio 15 años (%)	Participes 12/17	Cuenta Posición 12/17	Nombre del Fondo	Grupo Financiero
1	RvMxta	P.P. Bestinver Ahorro	9,68	6.302	293.594	Bestinver Ahorro	Bestinver
2	RV	Futurespaña Rv	8,77	1.627	18.191	Futurespaña Rta.Vble.	Santalucia
3	RV	Santander Inverp.Rv In.	8,64	434	6.148	Santander Ahorro 28	Santander
4	RV	Cabk Rv Emergentes	8,21	3.999	60.433	Pcaixa Priv Bolsa Emerg.	Caixabank
5	RV	Naranja Stand.& Poors 500	7,52	15.786	371.534	Ing Direct 1	Renta 4
6	RV	Bbva Plan Telecomunicac.	7,32	8.423	93.341	Bbva Telecomunic.	B.B.V.A.
7	RV	Duero Acc. Global	7,18	1.497	17.468	Fonduero Acc. Global	Mapfre
8	RV	Iberc.De Pens.Bolsa Glob.	7,06	3.320	42.234	Iberc.Pen.Bolsa Global	Ibercaja
9	RV	Renta-4 Acciones	6,87	3.045	61.124	Rentpension	Renta 4
10	RV	Merchbanc Global	6,87	593	23.473	Merchpension Global	Merchbanc
11	RV	Liberty Dinamico	6,55	127	1.942	Liberty High 70	Kutxabank
12	RV	March Acciones	6,51	3.405	50.480	March Accion	Grupo March
13	RV	Naranja Ibex 35	6,40	24.374	456.477	Ing Direct 3 Fp	Renta 4
14	RV	Duero Acc. Europa.P.P.	6,18	1.363	14.180	Fonduero Acc. Europa	Mapfre
15	RV	Kutxabank Bolsa Europa	6,01	2.135	17.044	Kutxabank Bol.Europa	Kutxabank
341	RfCp	Liberbank Tranquilidad	0,91	4.788	39.292	Liberbank Iv Fp	Liberbank
342	RfMxta	Bs Plan 15	0,89	131.943	190.209	Sabadell Mixto-Fijo	Banco Sabadell
343	RfCp	Rgadinero	0,89	8.167	54.003	Rga-5	Caja Rural
344	RfCp	Bs Plan Monetario	0,83	116.449	237.235	Sabadell Monetario	Banco Sabadell
345	RfCp	Bbva Plan Monetario	0,82	94.470	991.160	Bbva Mercado Monetario	B.B.V.A.
346	RV	A&G Variable	0,77	77	1.809	Stela Maris Variable	Mut.Ingen.Ind. Cataluña
347	RV	Asefarma Variable	0,75	7	104	Stela Maris Variable	Mut.Ingen.Ind. Cataluña
348	RfCp	Bankia Rent	0,74	69.892	293.616	Bankia Pension.Viii	Bankia
349	RfCp	Db Money Market Ppi	0,74	5.120	36.617	Db Prevision 10	Deutsche/Zurich
350	RfCp	Cep-1	0,67	13.978	23.675	Cep	Grupo Caser
351	RfCp	Merchbanc	0,63	96	2.202	Merchpension	Merchbanc
352	RfCp	Santander Monetario	0,45	111.758	851.768	Santander Monetario Pens	Santander
353	RfCp	Cotrel	0,18	3	6	Rga-5	Caja Rural
354	RfCp	Caja R. Torrent	0,17	37	100	Rga-5	Caja Rural
355	RfMxta	P.I.P. Aegon I	0,09	238	724	Aegon I Fp	Aegon Seguros
356	RfCp	Mpp F-100	-0,11	253	1945	Winterthur Vii	Axa Pensiones

Fuente de los datos: INVERCO.

3. RENTABILIDAD DE LOS MAYORES FONDOS

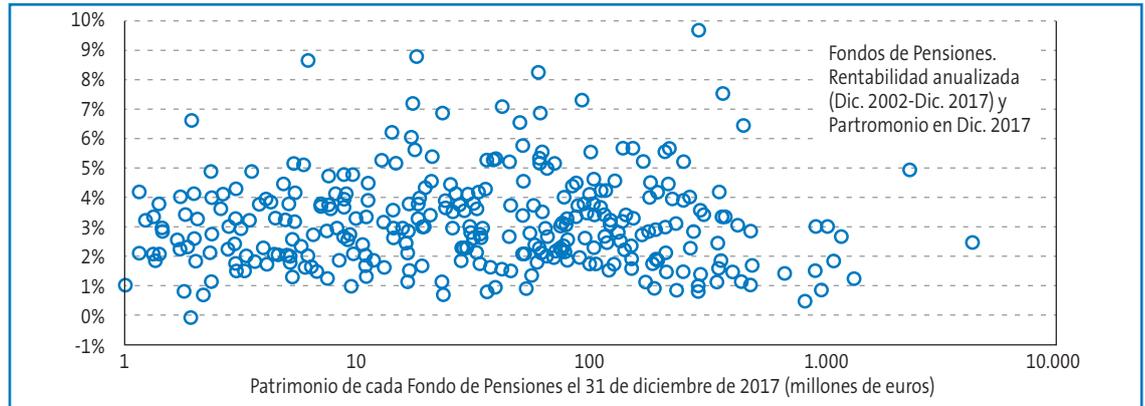
La figura 2 permite apreciar la pequeña correlación entre tamaño (patrimonio) y rentabilidad.

La figura 3 permite apreciar la nula correlación entre el número de partícipes y la rentabilidad de cada fondo.

Ambas figuras permiten apreciar que los fondos con mayor rentabilidad no son los que tienen mayor patrimonio ni mayor número de partícipes.

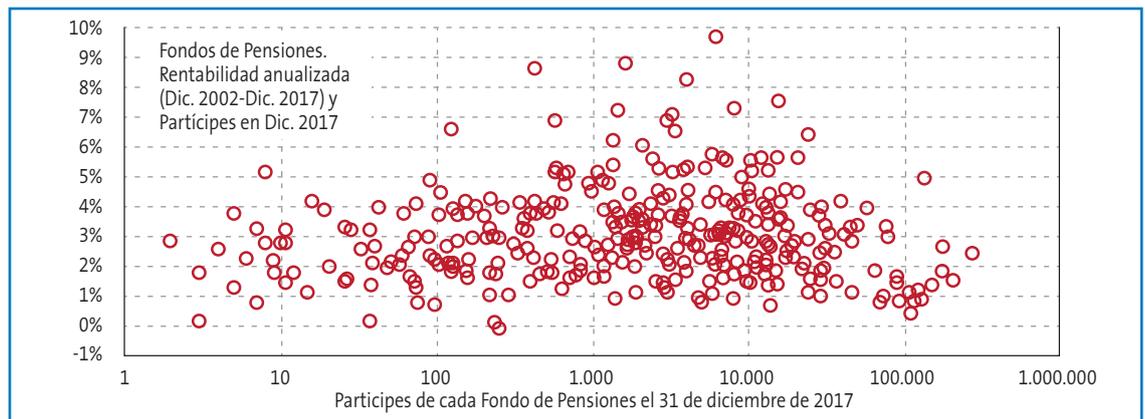
La figura 4 muestra la relación entre el (patrimonio/partícipe) y la rentabilidad de cada fondo.

FIGURA 2. Relación patrimonio-rentabilidad de los 356 fondos españoles con 15 años de historia



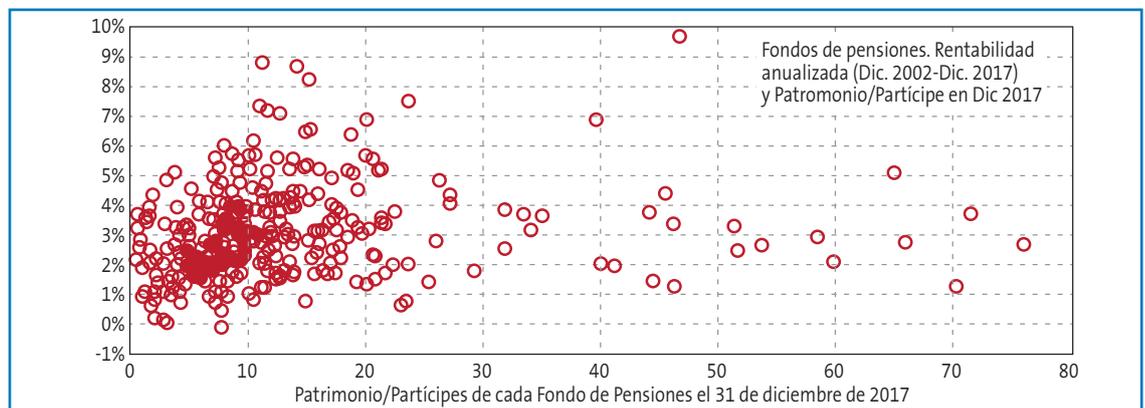
Fuente de los datos: INVERCO.

FIGURA 3. Relación número de partícipes-rentabilidad de los 356 fondos con 15 años de historia



Fuente de los datos: INVERCO.

FIGURA 3. Relación número de partícipes-rentabilidad de los 356 fondos con 15 años de historia



Fuente de los datos: INVERCO.

La tabla 2 muestra los 20 fondos con mayor patrimonio del sistema individual: tenían €19.902 millones de patrimonio y la media de sus rentabilidades fue 2,57%.

La tabla 3 muestra los 20 fondos con mayor número de partícipes: la media de sus rentabilidades fue 1,8%.

Tabla 2. Rentabilidad de los fondos con mayor patrimonio en 2017. Datos en millones de €

	Categoría del Fondo	Nombre del Plan	Rentabilidad promedio 15 años (%)	Partícipes dic/16	Cuenta Posición dic/16	Nombre del Fondo	Grupo Financiero
1	Rfmxta	Cabk Equilibrio	2,42	275.267	4.396	Pensions Caixa R.F.Mx.	Caixabank
2	Rvmxta	Cabk Crecimiento	4,92	138.353	2.370	Pensions Caixa 124	Caixabank
3	Rfmxta	Bankia Cauto	1,22	124.718	1.367	Bankia Pens.Xxvi	Bankia
4	Rflp	Cabk Ambicion Flexible	2,67	176.234	1.209	Pensions Caixa Ambicion	Caixabank
5	Rfmxta	Bankia Moderado	1,83	179.769	1.108	Bankia Pensiones I	Bankia
6	Rfmxta	Cabk Equilibrio Premium	2,98	79.022	1.056	Pensions Caixa R.F.Mx.	Caixabank
7	Rfcp	Bbva Plan Monetario	0,82	94.470	991	Bbva Mercado Monet	B.B.V.A.
8	Rfmxta	Bbva Individual	1,47	206.491	938	Bbva Individual	B.B.V.A.
9	Rfmxta	P. P. Mapfre Mixto	2,99	80.309	938	Mapfre Mixto	Mapfre
10	Rfcp	Santander Monetario	0,45	111.758	852	Santander Monet Pens	Santander
11	Rfmxta	Europopular Vida	1,37	153.799	693	Europopular Vida	Allianz Popular
12	Rflp	Rgarenta Fija	1,64	91.889	498	Rga	Caja Rural
13	Rfmxta	Uniplan	2,81	46.857	488	Unifondo	Santalucia
14	Rflp	Santander Renta Fija	0,99	73.941	486	Santander R.Fija Pens.	Santander
15	Rv	Naranja Ibox 35	6,40	24.374	456	Ing Direct 3 Fp	Renta 4
16	Rfcp	Europopular Renta	1,12	109.291	449	Europopular Renta	Allianz Popular
17	Rflp	Plan Naranja Rf Europea	3,04	42.389	438	Ing Direct 2	Nat. Nederlanden
18	Rfmxta	Bs Pentapension Pp	1,44	89.985	416	Bansabadell 5	Banco Sabadell
19	Rvmxta	Europopular G ^º Total	3,29	77.031	383	Europopular G ^º Total	Allianz Popular
20	Rv	Naranja Stand.& Poors 500	7,52	15.786	372	Ing Direct 1	Renta 4
		Promedio	2,57	2.191.733	19.902	Suma (€millones)	

Fuente de los datos: INVERCO.

Tabla 3. Rentabilidad de los fondos con mayor número de partícipes en 2017

	TIPO Categoría FONDO	Nombre de los Planes	Rentabilidad promedio 15 años (%)	Partícipes dic/16	Cuenta Posición dic/16	Nombre del Fondo	Grupo Financiero
1	Rfmxta	Cabk Equilibrio	2,42	275.267	4.396	Pensions Caixa RFMx	Caixabank
2	Rfmxta	Bbva Individual	1,47	206.491	938	Bbva Individual	B.B.V.A.
3	Rfmxta	Bankia Moderado	1,83	179.769	1.108	Bankia Pensiones I	Bankia
4	Rflp	Cabk Ambicion Flexible	2,67	176.234	1.209	Pensions Caixa Ambicion	Caixabank
5	Rfmxta	Europopular Vida	1,37	153.799	693	Europopular Vida	Allianz Popular
6	Rvmxta	Cabk Crecimiento	4,92	138.353	2.370	Pensions Caixa 124	Caixabank
7	Rfmxta	Bs Plan 15	0,89	131.943	190	Sabadell Mixto-Fijo	Banco Sabadell
8	Rfmxta	Bankia Cauto	1,22	124.718	1.367	Bankia Pens.Xxvi	Bankia
9	Rfcp	Bs Plan Monetario	0,83	116.449	237	Sabadell Monetario	Banco Sabadell
10	Rfcp	Santander Monetario	0,45	111.758	852	Santander Mon Pens	Santander
11	Rfcp	Europopular Renta	1,12	109.291	449	Europopular Renta	Allianz Popular
12	Rfcp	Bbva Plan Monetario	0,82	94.470	991	Bbva Mercado Mon	B.B.V.A.
13	Rflp	Rgarenta Fija	1,64	91.889	498	Rga	Caja Rural
14	Rfmxta	Bs Pentapension Pp	1,44	89.985	416	Bansabadell 5	Banco Sabadell
15	Rfmxta	P. P. Mapfre Mixto	2,99	80.309	938	Mapfre Mixto	Mapfre
16	Rfmxta	Cabk Equilibrio Premium	2,98	79.022	1.056	Pensions Caixa RFMx	Caixabank
17	Rvmxta	Europopular G ^º Total	3,29	77.031	383	Europopular G ^º Total	Allianz Popular
18	Rflp	Santander Renta Fija	0,99	73.941	486	Santander R.F. Pens.	Santander
19	Rfcp	Bankia Rent	0,74	69.892	294	Bankia Pension.Viii	Bankia
20	Rflp	Bbva Plan Renta Fija	1,84	65.554	369	Bbva Renta Fija	B.B.V.A.
		Promedio	1,80	2.446.165	19.238	Suma (€millones)	

Fuente de los datos: INVERCO.

Tabla 4. Sistema individual. Rentabilidad histórica de los fondos para sus partícipes

Diciembre de 2017	Nº fondos	Rentabilidad promedio (%)			Partícipes dic-17	Patrimonio (€ millones) dic-17
		15 años: 2002 - 2017 promedio	MAX	min		
RVMx Renta Variable Mixta	86	3,55	9,68	1,47	716.306	7.134
RV Renta variable	71	4,75	8,77	0,75	494.563	5.459
RFMx Renta fija Mixta	123	2,46	4,86	0,09	2.045.253	17.971
RFL Renta fija L/Plazo	32	2,09	3,22	0,99	613.481	4.041
RFC Renta fija C/Plazo	39	1,27	2,58	-0,11	704.442	4.751
Garantizados	5	3,25	4,72	2,40	9.798	101
Todos	356	3,03	9,68	-0,11	4.583.843	39.457

Fuente de los datos: INVERCO.

4. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD POR CATEGORÍAS DE FONDOS (SISTEMA INDIVIDUAL)

La tabla 4 muestra la rentabilidad de los fondos agrupados según las categorías establecidas por INVERCO. Por ejemplo, el patrimonio de los 71 fondos de la categoría "Renta Variable" fue 5.459 millones de euros al final de 2017 y la rentabilidad media de estos fondos durante los 15 últimos años fue 4,75%.

5. COMISIONES EXPLÍCITAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES

Comisiones explícitas son las que el partícipe paga y aparecen reflejadas en el contrato del fondo como comisiones de gestión, de depósito, de suscripción y de reembolso. A pesar de los nombres que tienen las comisiones, una parte importante de las mismas se destina a gastos de comercialización. Esto se debe a que en muchos fondos de pensiones los comerciales tienen retribuciones superiores a los gestores.

Según datos de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones¹, en 2007, un 36% de los fondos cobraron comisiones de gestión comprendidas entre el 2% y el 2,5% del patrimonio y un 24% de los fondos cobraron comisiones de gestión comprendidas entre el 1,5% y el 2% del patrimonio. Las comisiones de los fondos fueron: €563 millones en 2002, 622 en 2003, 712 en 2004, 816 en 2005, 924 en 2006, 1.050 en 2007 y €1.013 millones en 2008. Las elevadas comisiones explican sólo parcialmente la pobre rentabilidad de los planes de pensiones.

¹ Ver <http://www.dgsfp.meh.es/comisiones/comisiones.aspx>

Otra parte se explica por la distribución de la cartera de inversión.

Otra parte se explica por la gestión activa. Gestión activa es aquella en la que el gestor realiza frecuentemente compras y ventas de manera que cambia la composición de la cartera. Con los datos que proporcionan la mayoría de los fondos españoles es imposible saber si la gestión activa ha generado valor para sus partícipes, aunque sí que ha generado valor para los departamentos de bolsa que realizaron las compras y ventas de valores (cobraron comisiones que pagaron los partícipes). Parece razonable y deseable que los fondos informen a sus partícipes de cuántas compras y cuántas ventas han realizado y de la cuantía de las comisiones que pagaron (la mayoría no lo han hecho). También sería interesante que los fondos proporcionaran el dato de la rentabilidad que habrían obtenido si no hubieran movido la cartera: así sí sabríamos exactamente qué valor aportó (más bien, restó en la mayoría de los casos) la gestión activa.

6. COMPARACIÓN DE LA RENTABILIDAD OBTENIDA POR ESCOLARES Y LA RENTABILIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES

F. Acín (2014)² muestra un interesante experimento: compara la rentabilidad que obtuvieron 248 alumnos del colegio Retamar (entre 6 y 17 años) con la rentabilidad de los fondos de inversión de renta variable española y con la de los fondos de pensiones de renta variable en el periodo 2002-2012. Los alumnos obtuvieron una rentabilidad media del 105% mientras que la rentabilidad media de los fondos de pensiones de renta variable fue del 34%. La rentabilidad media de los fondos de inversión fue 71%.

La figura 5 compara las rentabilidades conseguidas por los fondos de pensiones y los fondos de inversión con las rentabilidades conseguidas por 248 alumnos. La figura 5 muestra que:

² F. Acín, Pablo (2014), "Fondos de inversión y de pensiones en España: poca sensatez de la mayoría de los inversores", <http://ssrn.com/abstract=2573195>. Encuestó a una clase de cada curso del colegio Retamar (248 alumnos en total). Los alumnos escribieron 5 números del uno al setenta (sin saber qué significaban los números). Cada número correspondía a una empresa en la que teóricamente hubiese invertido: la misma cantidad en las 5 empresas (números) elegidas. "Por ejemplo: un alumno escribe los números uno, dos, tres, cuatro y cinco. Eso significa que hubiese invertido la misma cantidad de dinero en las 5 primeras empresas (entre las 70 mayores empresas españolas ordenadas alfabéticamente)... se podría decir que he creado 248 carteras de renta variable española".

Obviamente, estas carteras tienen el denominado "sesgo del superviviente", pero el experimento sigue siendo válido. El "sesgo del superviviente" no explica la enorme diferencia entre la media de los alumnos y la media de los fondos.

- 57 alumnos superaron la rentabilidad de todos los fondos
- 12 alumnos obtuvieron menor rentabilidad que el peor fondo
- Sólo 3 fondos de pensiones (de los 110) superaron la rentabilidad del ITBM (índice total de la bolsa de Madrid).
- 109 alumnos superaron la rentabilidad del ITBM
- La rentabilidad promedio conseguida por los alumnos del colegio (105%) es superior a la conseguida por los fondos de pensiones (34%) y de inversión (71%)³.

7. OTROS ESTUDIOS SOBRE FONDOS

El artículo de Nitzsche, Cuthbertson y O’Sullivan (2006) es una buena recopilación de los artículos publicados sobre la rentabilidad de los fondos de inversión en USA e Inglaterra. Algunas de sus conclusiones son:

1. Menos de un 5% de los fondos de inversión en renta variable tienen una rentabilidad superior a sus *benchmarks*.
2. Los fondos que proporcionan poca rentabilidad a sus partícipes son persistentes (continúan proporcionando poca rentabilidad).
3. Las comisiones, los gastos y la rotación de la cartera tienen mucha influencia en la rentabilidad de los fondos.
4. No parece que el “*market timing*” mejore la rentabilidad de los fondos.

³ Estos resultados se mantienen si se cambia la relación de correspondencia entre los 5 números escogidos por los escolares y las empresas. La figura 5 resulta de ordenar las empresas por orden alfabético. Si se hubieran ordenado por orden alfabético inverso, o por capitalización en 2002, los resultados se recogen en la siguiente tabla.

	Rentabilidad media de los 248 alumnos	Número de alumnos que consiguieron una rentabilidad	
		superior a todos los fondos de pensiones	inferior a todos los fondos de pensiones
Orden alfabético	105%	57	12
Orden alfabético inverso	120%	72	16
Capitalización creciente	113%	81	43
Capitalización decreciente	95%	39	9

F. Acín (2014) afirma que “El experimento demuestra que muchos inversores individuales pueden tener acceso a mejores rentabilidades que invirtiendo a través de un fondo de inversión o de pensiones; tan solo tienen que invertir la misma cantidad y aleatoriamente en varias empresas. Si un gestor fuese realmente un “experto” invertiría su propio dinero y se convertiría en millonario en vez de tener que soportar sus duras condiciones de trabajo”.

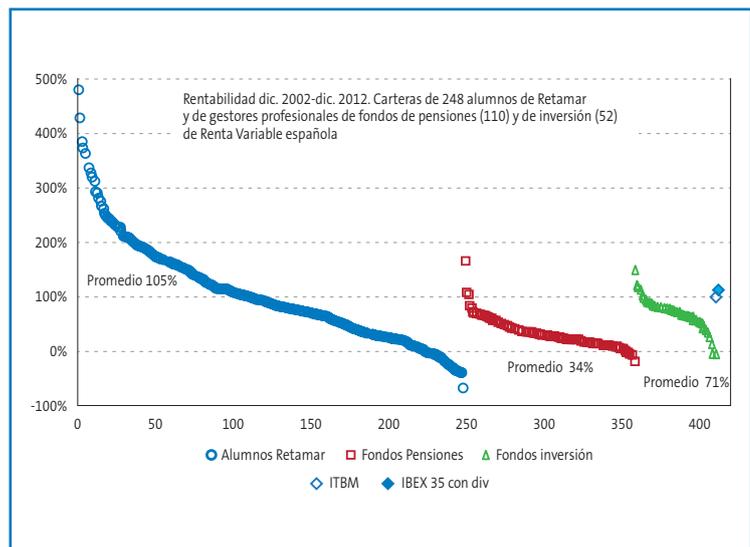
Los autores terminan aconsejando a los inversores que inviertan en fondos con comisiones y gastos pequeños que replican a los índices, y que eviten fondos con “gestión activa”, especialmente si muestran un pasado poco glorioso.

Bauer, Frehen, Otten y Lum (2007) afirman que los fondos de pensiones en USA tienen un patrimonio superior a los \$6 trillones, de los cuales entre el 40 y el 50% están invertidos en renta variable⁴. También resaltan la escasez de datos sobre los fondos de pensiones. Analizan una muestra de fondos de pensiones y de fondos de inversión y concluyen que los fondos de pensiones obtuvieron una rentabilidad superior a los de inversión y más próxima al *benchmark*. Los autores afirman que los fondos de pensiones están menos expuestos a “costes ocultos” (*hidden agency costs*) que los fondos de inversión.

Estudios sobre la inversión en renta variable de los fondos de pensiones:

- Brinson, Hood, y Beebower (1986) analizaron 91 fondos de pensiones USA (DB, defined benefit) en el periodo 1974-1983: 1,1%, en media, peor que el S&P 500.
- Ippolito y Turner (1987) analizaron 1.526 fondos de pensiones USA en el periodo 1977-1983: 0,44%, en media, peor que el S&P 500.
- Lakonishok, Shleifer, y Vishny (1992) analizaron 769 fondos de pensiones USA (DB, defined benefit) en el periodo 1983-1989: 2,6%, en media, peor que el S&P 500.
- Elton, Gruber, y Blake (2006) analizaron 43 fondos de pensiones USA (DC, defined contribution) en el

FIGURA 5. Relación patrimonio-rentabilidad de los 356 fondos españoles con 15 años de historia



Fuente de los datos: Fernández Acín (2014).

⁴ En España sólo el 23% en 2006.

periodo 1993-1999: 0,31%, en media, peor que el *benchmark*.

- Timmermann y Blake (2005), y Blake y Timmermann (2005) la inversión en renta variable extranjera de 247 fondos de pensiones ingleses en el periodo 1991-1997. Concluyen que tuvieron rentabilidades negativas debido a “market timing” y también debido a la selección de las acciones: 0,7%, en media, peor que el *benchmark*.
- Huang, Xiaohong y Mahieu (2008) estudian los fondos de pensiones holandeses. Concluyen que,

en media, obtienen una rentabilidad inferior al *benchmark* y que los fondos grandes lo hacen, en media, mejor que los pequeños. En 2006, el valor de los activos de los fondos de pensiones holandeses era €691 millardos.

Como se puede apreciar, las conclusiones son similares a las de los fondos en España. La diferencia estriba en que en el caso español la diferencia con el *benchmark* es superior y el porcentaje de fondos que superan el *benchmark* inferior.

Cuando un inversor entrega su dinero a una gestora de fondos para que se lo gestione, espera que obtenga una rentabilidad superior a la que puede obtener él sin conocimientos especiales

8. DISCRIMINACIÓN FISCAL A FAVOR DE LOS FONDOS Y EN CONTRA DEL INVERSOR PARTICULAR

Si un inversor realizara directamente con su dinero las mismas operaciones que realiza el gestor de su fondo de pensiones, obtendría una rentabilidad diferente porque:

1. se ahorraría las comisiones explícitas (y casi todas las ocultas),
2. tendría costes adicionales por custodia y transacción de valores, y
3. ¡tendría que pagar más impuestos!

Por la **asimetría fiscal a favor de los fondos**, el Estado “anima” a los ciudadanos a invertir su dinero en fondos de pensiones. ¿Es esto lógico a la luz de los datos expuestos? Parece que no. En todo caso, el Estado podría “animar” a invertir en algunos (pocos) fondos de pensiones, pero no indiscriminadamente en cualquier fondo de pensiones.

9. CONCLUSIONES

Cuando un inversor entrega su dinero a una gestora de fondos para que se lo gestione, espera que obtenga una rentabilidad superior a la que puede obtener él sin conocimientos especiales. Y, por ello, está dispuesto a pagar una comisión anual superior al 2% en muchos casos. Sin embargo, los datos indican que pocos gestores se merecen las comisiones que cobran.

El resultado global de los fondos no justifica en absoluto la discriminación fiscal a favor de los mismos. En todo caso, el Estado podría “animar” a invertir en algunos (pocos) fondos de inversión, pero no indiscriminadamente en cualquier fondo de pensiones. En varios casos, los inversores en fondos de pensiones perdieron la desgravación fiscal que les regaló el Estado para inducirles a invertir en dichos fondos en menos de 5 años (vía comisiones e ineficiencias en inversión y gestión).

REFERENCIAS

- Bauer, R., R. Frehen, R. Otten y H. Lum (2007), “The Performance of US Pension Funds”. <http://ssrn.com/abstract=965388>
- Blake, D., and A. Timmermann (2005): “Returns from Active Management in International Equity Markets: Evidence from a Panel of U.K. Pension Funds”, *Journal of Asset Management*, 6(1), 5-20.
- Brinson, G. P., L. R. Hood, and G. L. Beebower (1986): “Determinants of Portfolio Performance”, *Financial Analysts Journal*, 42(4), 39-44.
- Busse, J., A. Goyal, and S. Wahal (2006), “Performance persistence in institutional investment management”, to appear.
- Fernandez, P y J. del Campo (2010), “Ranking de Gestoras de Fondos de Inversión en España 1994-2009”. <http://ssrn.com/abstract=1546481>
- F. Acín, Pablo (2014), “Fondos de inversión y de pensiones en España: poca sensatez de la mayoría de los inversores”, <http://ssrn.com/abstract=2573195>
- Huang, X. and Mahieu, R. J. (2008), “Performance Persistence of Dutch Pension Funds”. <http://ssrn.com/abstract=1094704>
- Ippolito, R. A., and J. A. Turner (1987): “Turnover, Fees and Pension Plan Performance,” *Financial Analysts Journal*, 43(6), 16-26.
- Lakonishok, J., A. Shleifer, R. W. Vishny, O. Hart, and G. L. Perry (1992): “The Structure and Performance of the Money Management Industry,” *Brooking Papers on Economic Activity*, 1992, 339-391.
- Nitzsche, D., K. Cuthbertson y N. O’Sullivan (2006), “Mutual Fund Performance”. <http://ssrn.com/abstract=955807>
- Timmermann, A., and D. Blake (2005): “International Asset Allocation with Time-Varying Investment Opportunities”, *Journal of Business*, 78(1), 71-98.

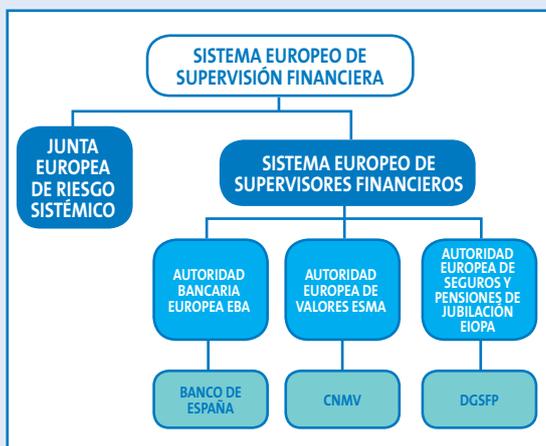
Sistema de gobernanza en la Directiva IORP II. Un reto para los fondos de pensiones de empleo

MARIANO JIMÉNEZ LASHERAS

Director de Gobernanza de CPPS. Presidente de OCOPEN

El 14 de diciembre de 2016 el Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la Directiva 2016/2341, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo europeos (FPE), en adelante Directiva IORP II, que deroga la Directiva 2003/41, de 3 de junio.

Al igual que las conocidas Directivas Solvencia (I y II), para las entidades aseguradoras y Basilea (I, II, y III), para las entidades de crédito, la Directiva IORP II se enmarca en el denominado Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), que es un sistema de autoridades microprudenciales y macroprudenciales de múltiples niveles, que incluye la Junta Europea de Riesgo Sistémico, las tres Autoridades Europeas de Supervisión y los supervisores nacionales.



Uno de los objetivos fundamentales del SESF consiste en velar por que las normas aplicables al sector financiero se implanten adecuadamente en todos los Estados miembros con el fin de preservar la estabilidad financiera, fomentar la confianza y proteger a los consumidores. Otros objetivos del SESF son desarrollar una cultura común de supervisión y facilitar la realización de un mercado financiero único europeo.

CONTENIDO DE LA DIRECTIVA

La nueva normativa, según establece en su preámbulo, “aspira a garantizar la buena gobernanza, el suministro de información a los partícipes de los planes de pensiones, y la transparencia y la seguridad de las pensiones de empleo.” Además, persigue facilitar la actividad transfronteriza de los sistemas de pensiones ocupacionales.

Se introducen modificaciones de calado respecto de la aprobada en 2003, ya que incorpora por vez primera exigencias sustanciales a los fondos de pensiones de empleo en materia de Gobernanza, amplía considerablemente las obligaciones de información a suministrar a partícipes y beneficiarios e incrementa las facultades de supervisión administrativa prudencial. Además, debe reseñarse la importancia que se concede a la consideración de los factores ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones de inversión de estos inversores institucionales.

Por el contrario, no existen prácticamente cambios en la regulación comunitaria aplicable a lo que suele denominarse el “primer pilar” de estas Directivas, que es el dedicado a requisitos cuantitativos. En este aspecto, prácticamente se limita a incorporar formalmente al texto la mayor parte de los requisitos cuantitativos (provisiones técnicas, margen de solvencia, fondos propios, etc.) que ya resultaban aplicables a los fondos de pensiones de empleo europeos hasta ahora, y que estaban recogidos en la Directiva Solvencia I, para entidades aseguradoras.

Los países miembros deben efectuar la transposición de la Directiva a sus normativas nacionales antes del 13 de enero de 2019.

A continuación se ofrece un breve resumen de las novedades más importantes introducidas por la Directiva

IORP II en materia de Gobernanza, centrado en aquellos aspectos que guardan mayor relación con la actividad profesional de los actuarios y, en general, de los consultores de pensiones, y se realizan una serie de reflexiones sobre los elementos que deberían tenerse en consideración en el proceso de transposición de aquella a la normativa nacional.

1. SISTEMA DE GOBERNANZA

La Gobernanza constituye el elemento central de la nueva Directiva IORP II e incluye los siguientes elementos:

- Requisitos generales.
- Competencia y honorabilidad.
- Política de remuneración.
- Funciones clave: actuarial, auditoría interna y gestión de riesgos.
- Propia evaluación de riesgos.
- Declaración de los principios de la política de inversión.
- Externalización.

Antes de analizar cada uno de estos elementos, conviene señalar dos aspectos importantes, la responsabilidad última del órgano de dirección o de supervisión en el cumplimiento de estos requisitos y el principio de proporcionalidad, conforme al cual, las exigencias deberán tener en cuenta el tamaño, la naturaleza, la escala y complejidad de las actividades del fondo de pensiones de empleo.

Requisitos generales de Gobernanza:

- Estructura organizativa adecuada y transparente.
- Sistema eficaz de transmisión de información.
- Distribución y separación de funciones de gestión y supervisión.
- Políticas escritas para las funciones clave y externalización.
- Control interno: procedimientos administrativos y contables.
- Elaboración de planes de contingencia.
- Ponderación de factores ASG en las decisiones de inversión.

Competencia y honorabilidad:

- Exigible a las personas que dirijan de modo efectivo el FPE, a las que desempeñen funciones clave y, en su caso, a quienes se haya externalizado funciones clave.
- En el primer caso, se tendrá en cuenta, a nivel colectivo, las cualificaciones, competencia y experiencia.
- En el caso de funciones clave, la cualificación profesional, conocimientos y experiencia.

Política de remuneración:

- Aplicable a las personas que dirijan de modo efectivo el FPE, a las que desempeñen funciones clave y otras personas cuyas actividades profesionales incidan de forma significativa en el perfil de riesgo del FPE.
- Deberá estar en consonancia con los intereses a largo plazo de partícipes y beneficiarios.
- Estará destinada a evitar conflictos de intereses.
- No alentará una asunción de riesgos que no esté en consonancia con el perfil de riesgo del FPE.

Función actuarial:

- Exigible cuando el FPE cubra riesgos biométricos o garantice el resultado de la inversión o un nivel determinado de prestaciones.
- Coordinar y supervisar el cálculo de provisiones técnicas.
- Evaluar métodos y modelos e hipótesis de cálculo.
- Cotejar las hipótesis con la experiencia.
- Informar sobre la fiabilidad y adecuación del cálculo de provisiones.
- Idoneidad del régimen de seguro.
- Contribuir a la aplicación efectiva del sistema de gestión de riesgos.

Función de gestión de riesgos:

- Estrategias, procesos y procedimientos de información para detectar, medir, vigilar, gestionar los riesgos a los que puede estar expuestos los FPE y los planes gestionados.
- Suscripción y constitución de reservas.
- Gestión de activos y pasivos.
- Riesgo de inversión.
- Riesgo de liquidez y concentración.
- Gestión del riesgo operativo.
- Seguro y otras técnicas de reducción del riesgo.
- Riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.
- Se tendrá en cuenta los riesgos desde la perspectiva de los partícipes y beneficiarios cuando estos asuman los riesgos.

Función de auditoría interna:

- No puede compatibilizarse con el resto de funciones clave.
- Eficacia del sistema de control interno, y de otros elementos del sistema de gobernanza, incluyendo las actividades externalizadas.

Autoevaluación de riesgos:

- Al menos cada 3 años o ante cambios significativos del perfil de riesgo.
- Integración de la valoración de riesgos en la gestión y toma de decisiones del FPE.
- Evaluación de la eficacia del sistema de gestión de riesgos.
- Evaluación de necesidades globales de financiación.
- Riesgos para partícipes y beneficiarios en relación a prestaciones.
- Evaluación cualitativa de mecanismos de protección de pensiones.
- Evaluación cualitativa de riesgos operativos.
- Evaluación cualitativa de riesgos extrafinancieros, en su caso.

Declaración de principios de la política de inversión:

- Revisión al menos cada 3 años cuando se produzcan cambios significativos en la política.
- Debe incluir cuestiones como los métodos de medición del riesgo de inversión y los procesos de gestión de control de riesgos.
- Asimismo debe considerar la colocación estratégica de activos con respecto a la naturaleza y duración de los compromisos por pensiones.
- Por último, debe incluir la forma en que la política de inversión tiene en cuenta las cuestiones ASG y deberá darse publicidad a dicha información.

Externalización:

- Cualesquiera actividades incluidas las funciones clave y la gestión del FPE.
- No puede hacerse si perjudica el sistema de gobernanza, aumenta el riesgo operativo o socava el servicio continuo y satisfactorio a partícipes y beneficiarios.
- Los FPE que hayan externalizado funciones seguirán respondiendo plenamente del cumplimiento de sus obligaciones.

2. PROCESO DE REVISIÓN SUPERVISORA

Como es lógico, todas estas nuevas exigencias en materia de Gobernanza, se plasman necesariamente en una ampliación del control y supervisión administrativa por parte de las autoridades nacionales correspondientes y en mayores exigencias de información a suministrar a los supervisores de cada Estado miembro.

A continuación se señalan las más relevantes y novedosas:

Revisión supervisora:

- Evaluación de los requisitos cualitativos en relación con el sistema de Gobernanza.
- Evaluación de los riesgos que afronta el FPE.
- Evaluación de la capacidad del FPE para evaluar y gestionar riesgos.

Información a proporcionar:

- Autoevaluación de riesgos.
- Declaración de los principios de la política de inversión.
- Cuentas anuales e informes de gestión.
- Evaluación e hipótesis actuariales.
- Estudios de activo y pasivo.
- Pruebas de coherencia con la política de inversión.
- Pruebas de que las aportaciones se han pagado correctamente.

REFLEXIONES SOBRE LA TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA IORP II

Las Directivas comunitarias obligan a los Estados a conseguir un resultado en un sector de actividad concreto, pero les dejan elegir la forma y los medios necesarios para lograrlo. No son directamente aplicables y precisan de un acto de transposición dentro de un plazo determinado por la propia Directiva.

En general, cualquier proceso de transposición es complejo y laborioso, pues debe conjugar el respeto a la organización normativa interna y el cumplimiento de los objetivos comunitarios señalados. Y lo es aún más en un sector como el de fondos de pensiones de empleo europeos que está caracterizado por una gran diversidad de regímenes nacionales con características muy diferentes.

Por ello, es necesario realizar, con carácter previo, unas consideraciones generales sobre las características de nuestro sistema de fondos de pensiones de empleo que deberían establecer el marco de partida en el proceso de transposición:

La singularidad del sistema español de planes y fondos de pensiones de empleo.

La propia Directiva reconoce que la manera en que están organizados y regulados los fondos de pensiones de empleo varía significativamente entre los diferentes Estados miembros, por lo que no es conveniente adoptar un planteamiento de “talla única” con respecto a ellos y, por, tanto, deben tenerse en cuenta los usos diversos de cada Estado.

Conviene resaltar algunos aspectos diferenciales de nuestro sistema nacional respecto a otros modelos a la hora de realizar la transposición, lo que obligará, sin duda, a realizar importantes adaptaciones de la norma comunitaria a la nacional, para que sea compatible el cumplimiento de objetivos de la Directiva con el mantenimiento de nuestras características esenciales.

Estos son los principales rasgos diferenciales que deberían ser tenidos en cuenta en el proceso de transposición:

a) La necesaria intervención de diversos agentes e instituciones.

En primer lugar, hay que señalar que es en el ámbito de la negociación colectiva, entre empresa y trabajadores, donde nacen los compromisos por pensiones que posteriormente se instrumentan en un plan de pen-

siones. Dicha instrumentación lleva aparejada la promoción de un plan de pensiones de empleo, que es un contrato en el que se fijan derechos (prestaciones) y obligaciones (aportaciones) y las equivalencias entre ambas. El plan carece de personalidad jurídica y para que pueda desarrollarse, necesita un instrumento financiero que es el fondo de pensiones en el que se integra, un patrimonio sin personalidad jurídica, afecto al cumplimiento de las obligaciones del plan.

Como ambas figuras carecen de personalidad jurídica, su representación recae en las comisiones de control del plan y del fondo, formadas por representantes de la empresa y de los trabajadores, y hace imprescindible la intervención de terceras entidades como la entidad gestora y la entidad depositaria.

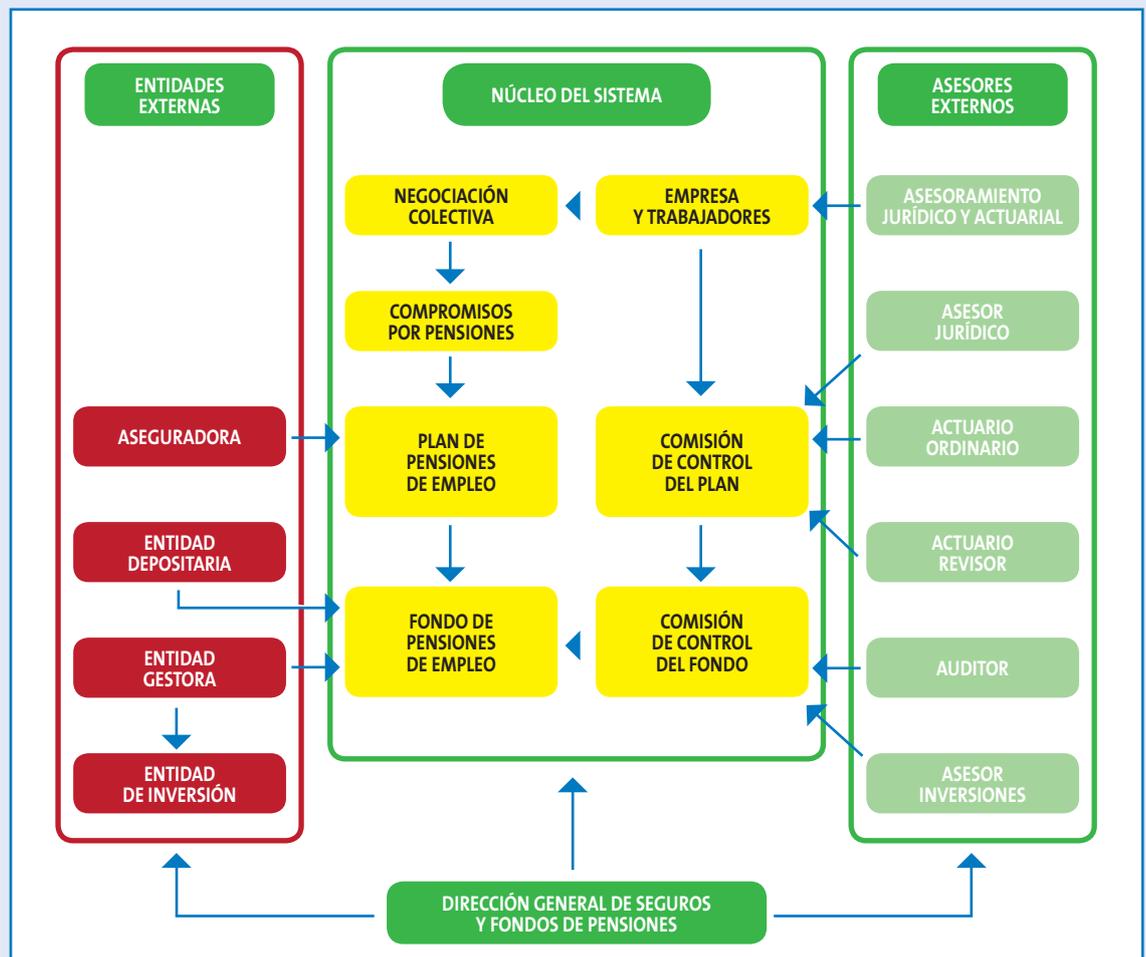
Además, se prevé la intervención de diversos profesionales externos, como el actuario para el desenvolvimiento ordinario y el actuario revisor, así como el auditor de cuentas y, en algunos casos, interviene una entidad aseguradora para garantizar las prestaciones y otros asesores de las comisiones de control en materia de inversiones, asesoramiento jurídico, etc.

Como puede observarse en el esquema siguiente, se trata de un sistema complejo en el que diferentes entidades realizan tareas de gestión y de supervisión, a veces exclusivas, otras veces delegadas y, en ocasiones, compartidas, con diferentes grados de asunción de responsabilidades.

Precisamente, es esta diversidad de agentes e instituciones intervinientes, con ámbitos de actuación propios y diferenciados y la transmisión de información entre los mismos, lo que hace imprescindible contar con un sistema eficaz de gobernanza adaptado a esta realidad.

b) El papel de las Comisiones de Control.

A diferencia del sistema de planes y fondos de pensiones individuales, en el que el papel central corresponde a la entidad gestora, la normativa española de fondos de pensiones de empleo otorga un papel nuclear a las Comisiones de Control, que están formadas por representantes del promotor y de los partícipes y beneficiarios y a las que se encomiendan diferentes y relevantes funciones y competencias, tanto a nivel de decisión, como de gestión y de supervisión.



Como se dijo anteriormente, en nuestra arquitectura, el elemento central es el plan de pensiones. El fondo de pensiones es el instrumento financiero necesario para la ejecución del plan de pensiones, y por ello es imprescindible contar también con el concurso de una entidad gestora y de una entidad depositaria.

La Directiva persigue que el órgano de dirección y supervisión del fondo de pensiones, que no es otro que la comisión de control en el sistema de empleo, tenga la plena responsabilidad última sobre el devenir del plan y del fondo, responsabilidad que recae, de acuerdo con la normativa, en los miembros que integran dicho órgano. En este esquema de empleo, las entidades gestora y depositaria son muy importantes, sin duda, pero tienen un carácter más instrumental, son entidades obligadas a garantizar, de acuerdo con las decisiones adoptadas por la comisión de control, la profesionalidad en su gestión y evitar incidencias en la custodia de activos, pero no asumen los riesgos inherentes al plan/fondo de pensiones.

Dependiendo de la modalidad del plan, prestación definida o aportación definida, es el promotor en el primer caso, y los partícipes y beneficiarios en el segundo, los que asumen los riesgos del sistema en última instancia.

Es preciso tener en cuenta que algunas de las funciones de las comisiones de control antes señaladas, pueden ser compartidas en cierta manera con la entidad gestora, en muchos casos con posibilidad de ser delegadas en ésta y otras son indelegables. Son las propias comisiones las que deben decidir qué funciones, facultades y ámbitos de gestión o de decisión retienen para sí y cuáles delegan en la gestora. En todo caso, debe insistirse en que la responsabilidad última del buen funcionamiento del sistema y de la protección de los derechos de los partícipes y beneficiarios es de los miembros de las Comisiones de Control, los cuales pueden incurrir en responsabilidad civil y administrativa, a nivel individual, en el ejercicio de sus funciones.

FUNCIONES DECISORIAS	FUNCIONES DE GESTIÓN	FUNCIONES DE SUPERVISIÓN
• Selección de profesionales externos	• Organización interna	• Cumplimiento de las normas del plan y del fondo
• Elaboración de la política inversión	• Reconocimiento de prestaciones, movilidad y liquidez.	• Delimitación de la información a suministrar para la supervisión
• Aprobación de cuentas anuales.	• Representación del Plan y del Fondo.	• Cumplimiento de la política de inversión
• Cambios en el Plan y en el Fondo.	• Archivo y custodia de documentos.	• Evaluación del desempeño de los asesores externos
• Ejercicio de los derechos políticos.	• Atención a partícipes y beneficiarios	• Seguimiento de las inversiones y cumplimiento de objetivos
• Sustitución de gestora y depositaria.		• Evaluación del desempeño de gestora y depositaria

c) Sistema actual de supervisión y control mediante controles cruzados.

Una de las características de nuestro sistema de fondos de empleo es que a la supervisión administrativa del mismo por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, se une un sistema de supervisión cruzada entre la entidad gestora y la entidad depositaria que han de controlarse mutuamente, y sobre todo, el control y supervisión que se ejerce por parte de profesionales externos independientes, realizado fundamentalmente a través de la revisión financiero actuarial, que analiza el cumplimiento de las cláusulas del plan, de la política de inversiones del fondo, la gestión de las inversiones y, en definitiva, la actuación del actuario ordinario, de la entidad gestora, de la aseguradora, etc..



El fondo de pensiones es el instrumento financiero necesario para la ejecución del plan de pensiones, y por ello es imprescindible contar también con el concurso de una entidad gestora y de una entidad depositaria

La revisión financiero-actuarial constituye el elemento central de supervisión y cumple un doble cometido: proporciona información relevante al Supervisor sobre el funcionamiento del sistema en todos los ámbitos y, lo que es más importante, proporciona apoyo y valor añadido a las comisiones de control en el cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades, teniendo en cuenta, además, que es realizada por expertos cualificados, en su mayor parte actuarios, independientes del promotor, de la gestora, de la aseguradora, de la depositaria, etc.

d) La asunción de riesgo.

Como se dijo anteriormente, las Directivas comunitarias relativas a las actividades del sector financiero fijan el centro de atención en la gestión integral de todo tipo de riesgos. Por eso es vital conocer quién los asume realmente en cada sistema. En el mercado asegurador, se produce una identificación perfecta entre quién gestiona y quién asume los riesgos, puesto que gestión y asunción de riesgos coinciden en la propia entidad aseguradora. Sin embargo, en el sector de fondos de pensiones de empleo, la gestora, entidad externa que es la encargada fundamentalmente de la gestión, no asume directamente los riesgos, ya que éstos son soportados en última instancia por los partícipes y beneficiarios, como propietarios de los activos, o, en su caso, por el Promotor como financiador del sistema en los planes de prestación definida.

Como conclusión de lo anteriormente expuesto, consideramos que la transposición de la Directiva a la normativa nacional debe tener en cuenta la singularidad de nuestro sistema en cuanto a la diversidad de agentes intervinientes, al reparto de competencias y responsabilidades, y también las importantes funciones, tanto decisorias, como de gestión y supervisión, que son asignadas a las comisiones de control. Teniendo en cuenta que el núcleo del sistema de Gobernanza es la gestión de riesgos y que son estos órganos, en representación del promotor de los partícipes y de los beneficiarios, los que toman decisiones en torno al apetito al riesgo, los límites de tolerancia de riesgos, su control y supervisión, y que asumen por ello una importante responsabilidad personal, parece necesario poner el foco de las exigencias de Gobernanza de la Directiva en el ámbito en el que las comisiones de control desarrollan sus actividades y competencias, en representación de los fondos de pensiones de empleo. Todo ello, sin perjuicio de las funciones que llevan a cabo las gestoras y depositarias en sus respectivos ámbitos de actuación, entidades a las que ya se les viene exigiendo requisitos de Gobernanza en la normativa nacional, que deberán ser también actualizados y potenciados a la vista de los retos planteados por la norma comunitaria.

Por último, es necesario señalar que, teniendo siempre en cuenta la asunción de riesgos y responsabilidades, así como el principio de proporcionalidad, la mejor garantía de buen gobierno y de supervisión adecuada del sistema, pasa por la colaboración con las comisiones de control, de profesionales externos e independientes en las materias exigidas por la normativa comunitaria, tales como el control interno, requisitos de competencia e idoneidad, gestión, control y evaluación de riesgos, etc. como ya sucede actualmente con las revisiones financiero-actuariales en diversos ámbitos.

PROPUESTAS PARA LA TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA.

A continuación se recogen una serie de propuestas concretas en los diferentes ámbitos que integran el nuevo sistema de gobierno exigible a los fondos de pensiones de empleo con un doble objetivo: cumplir los requisitos requeridos por la Directiva y hacerlos compatibles con nuestra normativa, respetando y mejorando los rasgos diferenciales de nuestro sistema antes señalados.

a) Requisitos generales de Gobernanza y control interno.

En primer lugar hay que considerar que, de acuerdo con la Directiva, el sistema de gobernanza, debe guardar proporción con el tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades del fondo de pensiones de empleo.

Dada la atomización del sector en España, que se traduce en la existencia de un número muy importante de planes y fondos de pensiones de reducida dimensión, que de manera generalizada delegan muchas de sus facultades y competencias en las gestoras. En este caso los requisitos generales de gobernanza y control interno serían exigibles a la entidad gestora.

No obstante, también deberían resultar exigibles dichos requisitos, tanto a la gestora como a las comisiones de control, en aquellos planes y fondos de empleo en que por su dimensión, características, o por decisión de las propias comisiones, mantengan un estructura organizativa competencial propia y diferenciada, así como un ámbito de actuaciones en materia de gestión y decisión, que queda fuera del ámbito de actuación de la entidad gestora.

Posiblemente, en estos casos, el análisis de la existencia, de la adecuación y de la eficacia del sistema de sistema de control interno en el ámbito de las comisiones de control a las que resultara exigible, debería realizarse en un nuevo marco de la actual revisión del plan y del fondo más amplio que el actual, que incluyera un apar-

tado específico para este tipo de revisión del sistema de gobierno.

b) Requisitos de competencia e idoneidad.

Como se dijo anteriormente, las comisiones de control tienen amplias competencias y funciones, por las que asumen importantes responsabilidades. Por ello, sería muy deseable conseguir un nivel de profesionalización elevado de sus miembros, en especial, en aquellas a las que se hacía referencia anteriormente que mantienen un ámbito de actuación propio y diferenciado de las entidades gestoras.

Por ello y sin perjuicio de que los requisitos de competencia e idoneidad se exijan a las entidades gestoras y a los responsables de las funciones clave, en el caso de las comisiones de control, dado el especial sistema de elección de los miembros, no resultaría aconsejable una exigencia del requisito de competencia *ex-ante*, sino más bien algún tipo de acreditación *ex-post* o, alternativamente, planes o programas de formación básica y avanzada especializada en materias relacionadas con las funciones que desempeñan, con las consiguientes actualizaciones periódicas. Para ello podrían elaborarse, por parte del Supervisor, del IAE o de otras instituciones, guías o programas con contenidos básicos. Y ello teniendo en cuenta que las exigencias de idoneidad se piden a nivel colectivo.

c) Función clave actuarial.

En este aspecto, parece claro que el nombramiento del responsable de la función actuarial corresponde a la comisión de control ya que es este órgano el que debe seleccionar el actuario revisor y, en su caso, el actuario para el desenvolvimiento ordinario.

En principio, solamente sería exigible un responsable de esta función en el que caso de que el plan/fondo cubra los riesgos biométricos o garantice, ya sea el resultado de la inversión, ya sea un nivel determinado de las prestaciones y, además, podría pensarse a priori que las tareas asociadas a la función podrían corresponder al actuario ordinario, por lo que no aparecería esta función en los planes de aportación definida pura.

Sin embargo, si se analiza la Directiva desde un punto de vista más amplio, teniendo en cuenta también el contenido de otra de las funciones clave como es la función de gestión de riesgos, o la elaboración de la política de inversión, o la nueva información a suministrar al Supervisor, podemos llegar a otras conclusiones.

Por ejemplo, dentro de las actividades incluidas en la función de gestión de riesgos se hace mención a la gestión de activos y pasivos, en la información a suministrar al Supervisor se incluyen los estudios de activo y pasivo, y en el apartado dedicado a la declaración de



los principios de la política de inversión se hace referencia a la colocación estratégica de activos con respecto a la naturaleza y duración de los compromisos por pensiones.

Todas estas actividades que se acaban de mencionar precisan habitualmente la necesaria intervención de un actuario, independientemente de la modalidad del plan. Por otra parte, la mayoría de las tareas que integran la función actuarial que describe la Directiva, y que se han detallado en otro apartado de este artículo, son similares a las que forman parte actualmente de la revisión financiero-actuarial existente. Además, la Directiva permite compatibilizar el ejercicio de la función actuarial con el ejercicio de la función de gestión de riesgos. Todo ello, conduce a plantear la idoneidad de que la función actuarial se extienda a todas las modalidades de planes de empleo, pueda ser compatibilizada con la función de gestión de riesgos por parte del actuario revisor y desarrollada en el nuevo marco más amplio de la revisión al que se hacía referencia anteriormente.

d) Función de gestión de riesgos.

Es claro que la entidad gestora es el primer destinatario de esta función, pero indudablemente también resulta exigible en los mismos términos a las comisiones de control en el ámbito de sus competencias, por las numerosas razones expuestas en otros apartados, en relación con las decisiones que adopta este órgano en la definición de la política de inversión, en el apetito, tolerancia y límites del riesgo, etc., teniendo en cuenta, además, que representa al promotor, partícipes y beneficiarios, que son realmente los que asumen el riesgo en última instancia.

Las nuevas exigencias de la normativa comunitaria, especialmente la nueva visión prospectiva que introduce en el análisis del riesgo, implicarían nuevamente elaborar un nuevo marco de revisión más amplio y completo

En el caso de las comisiones de control que no delegan enteramente sus competencias en la entidad gestora, y mantienen un ámbito de actuación y decisión propio en materia de inversiones y/o en otros aspectos, y diferenciado del de la entidad gestora, también sería exigible

esta función clave y, por tanto, la designación por parte de dicho órgano del responsable de la misma.

Como ya se expuso anteriormente, podría ser adecuado designar al actuario revisor como responsable de la misma, teniendo en cuenta que puede compatibilizarse con la función actuarial y que muchos de los elementos que incluye la función de gestión de riesgos ya están recogidos también en la parte financiera de la actual revisión.

Por otra parte, las nuevas exigencias de la normativa comunitaria, especialmente la nueva visión prospectiva que introduce en el análisis del riesgo, implicarían nuevamente elaborar un nuevo marco de revisión más amplio y completo, que incluyera la gestión de activos y pasivos, el análisis de riesgos desde el punto de vista de los partícipes y beneficiarios cuando asumen el riesgo de inversión, todo ello bajo la nueva visión prospectiva que podría materializarse en la realización de pruebas de stress, simulaciones, escenarios, etc. A este respecto, debe recordarse que una de las novedades más relevantes de la Directiva en materia de información es el suministro a partícipes y beneficiarios de sus previsiones de pensión a la edad de jubilación, incluyendo estimaciones favorables y desfavorables.

e) Función de auditoría interna.

Por las características de las competencias, organización interna y ámbitos de actuación, esta función clave sería exigible únicamente a la entidad gestora.

f) Autoevaluación de riesgos.

Este novedoso informe, al que se exige una periodicidad no superior a tres años, está íntimamente ligado a la función de gestión de riesgos, aunque tiene un carácter más cualitativo. Dado que constituye una herramienta mediante la cual pueden conocerse todos los riesgos que asume una entidad que pueden afectar a su situación financiera y patrimonial, así como su proyección en los siguientes años, se pueden realizar similares consideraciones a las realizadas con la función de gestión de riesgos, por lo que resultaría aplicable no solo a la entidad gestora, sino también a las comisiones de control a las que hemos hecho referencia en apartados anteriores, y su plasmación, o el de una buena parte de sus contenidos, podría encuadrarse en el nuevo modelo de revisión del que se vienen hablando en el presente documento.

g) Declaración de los principios de la política de inversión (DPPI).

En primer lugar, debe recordarse que su elaboración constituye una de las funciones y decisiones fundamen-

tales de las comisiones de control por cuanto se van a fijar todas las directrices y parámetros relacionados con los riesgos del sistema. Como es lógico, la denominada DPPI se elabora con la colaboración de la entidad gestora, y dependerá de cada comisión de control delegar en mayor o menor medida la gestión efectiva de las inversiones, tal como hemos advertido en apartados anteriores.

En esta materia conviene reseñar algunas cuestiones que constituyen importantes novedades respecto a la regulación anterior de la DPPI en la Directiva IORP I. Por un lado, se consolida la necesidad de que la política de inversión estratégica tenga en cuenta la naturaleza y duración de los compromisos, la relación entre activos y obligaciones, se establece la necesidad de ser revisada como mínimo cada tres años y se insiste en la necesidad de incorporar la forma en que se tienen en cuenta las cuestiones ASG (ambientales, sociales y de gobernanza).

Al igual que en la revisión del plan/fondo, en concreto en la parte financiera, se viene realizando un análisis completo de la ejecución de la política de inversión, la importancia que se otorga en la Directiva a la Inversión Socialmente Responsable, debería llevar aparejado necesariamente un análisis del cumplimiento de estos aspectos en el nuevo marco de la revisión.

CONCLUSIONES

Atendiendo a lo anteriormente expuesto en los diferentes apartados en los que se analizan las nuevas exigencias en materia de sistema de gobierno en los planes y fondos de pensiones del sistema de empleo, pueden extraerse las siguientes conclusiones:

- El núcleo de la Directiva, en materia de sistema de gobierno, es la gestión integral de todo tipo de riesgos, incluyendo los tradicionales (biométricos y financieros), pero también los riesgos operativos y los riesgos extrafinancieros y, además, desde una visión prospectiva.
- Las comisiones de control constituyen el órgano de administración, dirección y supervisión de estos instrumentos, al que alude la Directiva, por las diversas e importantes funciones, competencias y responsabilidades que les otorga la normativa nacional, dado que determinan el perfil de riesgo, los límites de tolerancia, su gestión, control y supervisión y representan al promotor, partícipes y beneficiarios, que son los sujetos que asumen en última instancia los riesgos del sistema.
- Las entidades gestoras juegan un papel imprescindible y relevante en el desarrollo del sistema

en cuanto a su gestión y administración, bajo las directrices marcadas por las comisiones de control. Por ello, y tal como ya sucede en la normativa nacional actual, se les debe exigir el cumplimiento de requisitos en materia de gobierno, especialmente si se tiene en cuenta además que muchas comisiones de control, generalmente de planes y fondos de reducida dimensión, delegan en las mismas muchas de las funciones y competencias.

- No obstante, esto no debe impedir que aquellas comisiones de control que decidan retener para sí competencias y funciones y un ámbito de decisión y gestión propio y diferenciado del de las entidades gestoras, se vean afectadas por exigencias similares en materia de sistema de gobierno.

Una de las novedades más relevantes de la Directiva en materia de información es el suministro a partícipes y beneficiarios de sus previsiones de pensión a la edad de jubilación, incluyendo estimaciones favorables y desfavorables

- Por tanto, la trasposición de la Directiva debería ofrecer un tratamiento equilibrado en estas materias, tanto a las entidades gestoras como a las comisiones de control que mantengan ámbitos propios y diferenciados.
- Las comisiones de control deberían poder organizar su propio sistema de gobierno y asignar o externalizar las funciones clave actuarial y de gestión de riesgos que son compatibles o bien delegar todas estas funciones en la entidad gestora.
- A estos efectos, debería reforzarse el papel del actuario revisor y ampliar el marco de la actual revisión, incorporando al contenido actual los nuevos aspectos derivados del sistema de gobierno, para aquellos planes y fondos cuyas comisiones de control así lo decidan y la nueva visión prospectiva del riesgo que introduce la Directiva.
- De esta forma, la nueva revisión del plan y fondo de pensiones de empleo, que debería seguir siendo elaborada por actuarios y otros profesionales expertos e independientes, con un objetivo similar a lo que actualmente se prevé en Solvencia II con el informe de revisión del informe de

situación y solvencia de entidades aseguradoras, debería incorporar adicionalmente aspectos relevantes de la Directiva, correspondientes a la función actuarial, a la función de gestión de riesgos, a la autoevaluación de riesgos y al sistema de gobierno en los planes y fondos de pensiones de empleo a los que se ha hecho referencia anteriormente.

NUEVO MARCO PARA LA REVISION DEL PLAN Y DEL FONDO.

■ ASPECTOS ACTUARIALES:

- Descripción de los aspectos fundamentales del plan.
- Datos del colectivo valorado.
- Análisis de las aportaciones, prestaciones y derechos consolidados y económicos.
- Idoneidad de los métodos y modelos subyacentes utilizados para calcular las provisiones técnicas y las hipótesis empleadas al efecto.
- Evaluación de la suficiencia y la calidad de los datos utilizados en el cálculo de las provisiones técnicas.
- Cotejo de las hipótesis en que se basa el cálculo de las provisiones técnicas con la experiencia.
- Información sobre la fiabilidad y la adecuación del cálculo de las provisiones técnicas.
- Idoneidad de la cobertura del seguro en caso de que el plan de pensiones cuente con un régimen de este tipo.
- Contribución de la función actuarial a la aplicación efectiva del sistema de gestión de riesgos.
- Análisis de la solvencia del plan. Evaluación de las necesidades globales de financiación del fondo de pensiones de empleo, incluida una descripción del plan de financiación cuando ello sea aplicable.
- Evaluación de los riesgos para los partícipes y beneficiarios en relación con el pago de sus prestaciones definidas de jubilación:
 - Los mecanismos de indexación.
 - Los mecanismos de reducción de las prestaciones.
 - Evaluación cualitativa de los mecanismos de protección de las pensiones de jubilación.
- Análisis de la cuenta de posición del plan.
- Conclusiones y recomendaciones.

■ ASPECTOS FINANCIEROS Y GESTION DE RIESGOS:

- Criterios básicos de la política de inversiones fijada por la comisión de control.
- Características de los activos que integran la cartera.
- Establecimiento de índices de referencia que reflejen la política y la estrategia de inversión.

- Análisis de las posibles desviaciones respecto de los índices de referencia.
- Políticas de gestión y distribución de activos según criterios de rentabilidad y riesgo. Adecuación de estas políticas a los objetivos y características de cada plan.
- Análisis de sensibilidad de las inversiones
- **Riesgos ambientales, sociales y de gobernanza relacionados con la cartera de inversión y su gestión y seguimiento.**
- Conclusiones y recomendaciones.

■ ANALISIS PROSPECTIVO DE RIESGOS:

- Proyecciones actuariales hasta la próxima revisión.
- Análisis de la duración de las carteras y de la congruencia de plazos respecto de las obligaciones de cada plan.
- **Gestión de activos y pasivos. Análisis de la relación activo-obligaciones del plan, tolerancia global al riesgo y liquidez en diferentes escenarios.**
- Análisis de riesgos desde la perspectiva de partícipes y beneficiarios cuando soportan el riesgo de inversión. Escenarios y simulaciones.
- Adecuación y razonabilidad de los cálculos realizados en la elaboración de la Declaración de las prestaciones de pensión.
- Conclusiones y recomendaciones.

■ ANALISIS DEL SISTEMA DE GOBIERNO:

- Organización interna de la Comisión de Control, posible existencia de subcomisiones de inversiones, de prestaciones, etc. delegación de funciones, manual de funcionamiento interno, etc.
- Manuales de políticas y procedimientos escritos en competencias propias de las Comisiones de Control y que quedan fuera del ámbito de la entidad gestora, tales como incorporación de los trabajadores al plan, procedimiento de aportaciones, procedimiento de reconocimiento de prestaciones, movilidad de derechos y supuestos de liquidez, elaboración de planes de contingencia, etc.
- Desarrollo de funciones clave y asignación de responsabilidades.
- Identificación de riesgos y evaluación de los controles establecidos.
- Archivo y custodia de documentos.
- Contenido y mecanismos de información suministrada a la Comisión de Control para el ejercicio de sus funciones.
- Evaluación cualitativa de riesgos operativos.
- Necesidades y planes de formación para los miembros de las comisiones de control.
- Conclusiones y recomendaciones.

Tablas de mortalidad

ELISA PENIT

Subdirección Gral. de Estadísticas Sociodemográficas. INE

La mortalidad es uno de los fenómenos demográficos que determina la evolución del volumen y estructura demográfica de una población, de tal forma que junto con la fecundidad son los principales determinantes del cambio demográfico.

El fenómeno demográfico de la mortalidad se analiza observando el suceso característico de la misma: el fallecimiento y su evolución.

El fallecimiento o defunción es un suceso inevitable y no repetible, porque todo individuo es alcanzado por la muerte a una cierta edad o duración de la vida, pasando a un estado sin posibilidad de retorno.

Estas características son importantes desde el punto de vista del análisis, al permitir la construcción de tablas de extinción a partir de las probabilidades de ocurrencia del fenómeno, que pueden calcularse en el seno de una generación real (análisis longitudinal), o de una generación ficticia (análisis transversal). Son las llamadas **Tablas de Mortalidad**, denominadas también tablas

de vida, que constituyen la descripción estadística más completa de la mortalidad.

El interés en el análisis de la mortalidad ha aumentado recientemente como consecuencia del gradual envejecimiento de la población que la mayor parte de las sociedades avanzadas experimentan, entre ellas la española. Este gradual pero constante envejecimiento de la población tiene efectos directos sobre aspectos tan importantes como la planificación de sistemas sanitarios y de pensiones. Además, se ha experimentado una mejora en la esperanza de vida al nacer que se debe a la reducción de la mortalidad infantil y, más recientemente, a la reducción de la mortalidad en las edades más elevadas.

La tabla de mortalidad es un instrumento de análisis demográfico que se construye con el fin de medir la incidencia de la mortalidad en la población que se estudia, con independencia de la estructura por edades de la misma, permitiendo así analizar la evolución, en el tiempo y en el espacio, de la incidencia de este fenómeno demográfico.



Más concretamente, una tabla de mortalidad de periodo pretende describir el comportamiento coyuntural del fenómeno sobre la población en estudio en un periodo determinado simulando la incidencia del mismo sobre una cohorte o generación ficticia de individuos sometidos a un patrón de mortalidad por edad idéntico al observado sobre la población en estudio durante el periodo de observación. De esta forma, la tabla de mortalidad calculada sobre diferentes poblaciones ofrece la posibilidad de establecer análisis comparativos sobre la incidencia del fenómeno en cada una de ellas, eliminando el efecto de la composición por edad de las mismas.

Por lo tanto, una tabla de mortalidad es un modelo teórico compuesto por varias funciones biométricas relativas a la edad, unas combinaciones de otras, siendo la esperanza de vida una de ellas. Así, la esperanza de vida, y más concretamente la esperanza de vida al nacer, es la medida de intensidad de la mortalidad más recurrida a la hora de hablar de la mortalidad de una población.

El cálculo de tablas de mortalidad constituye una tarea tradicional del INE, cuyo origen se remonta a las primeras tablas elaboradas en 1945, referidas a diferentes periodos de la primera mitad del siglo XX. Hoy en día, en la web del INE se pueden consultar las tablas de mortalidad, para el total y para cada sexo, desde el año 1975 de la población residente en España, en cada una de sus comunidades y ciudades autónomas y en sus provincias.

Las tablas de mortalidad que publica el INE, son de periodo anual. Completas para el caso de España y abreviadas en el caso de las comunidades y ciudades autónomas y en el de sus provincias. Los resultados se difunden anualmente en diciembre de cada año de tal forma, que en diciembre del año t+1 se publican los resultados definitivos correspondientes al año t. Se ofrecen datos anuales desde el año 1975 con la misma metodología en toda la serie. Con la salvedad de que para las tablas de mortalidad anteriores a 1991 la edad de cierre se adelanta 10 años en todos los casos.

En general, son el resultado de someter a una cohorte ficticia de 100.000 individuos al patrón de mortalidad por edad definido, básicamente por las tasas específicas de mortalidad observadas sobre la población en estudio en el año de referencia y se derivarán sobre la misma el resto de funciones biométricas de la tabla de mortalidad.

Además, para dicho fin se hace uso de toda la información estadístico-demográfica disponible al efecto. En concreto, las tablas de mortalidad que se publican se calculan a partir de los resultados de defunciones ocurridas en España cada año proporcionados por la estadística de Defunciones del Movimiento Natural de la Población y de las cifras de población residente a 1 de

enero de cada año que el INE emplea como referencia en toda su producción estadística, constituidas por las Estimaciones Intercensales de Población hasta 2011 y Cifras de Población desde 2012.

Así, la tasa específica de mortalidad a la edad x, observada sobre la población en estudio, m_x , se estima como el cociente entre las defunciones de individuos de edad cumplida x y el tiempo de exposición al riesgo de muerte de los individuos de dicha generación. Esta estimación se realiza, bajo la hipótesis de distribución uniforme de los cumpleaños de todos los individuos de la población que no mueren a lo largo del año con una determinada edad y de distribución también uniforme a lo largo del año del día de llegada de los individuos que se incorporan a la población en estudio y del día de salida de los individuos que emigran de dicha población durante el año de observación, mediante la expresión de Elandt-Johnson and Johnson, 1980¹:

Para $x=0,1,\dots, 99,100+$

$$m_x = \frac{D(t,x,s)}{\frac{P(t,x,s) - D_2(t,x,s)}{2} + \sum_{i=1}^{D_1(t,x,s)} b_1(t,x,s,i) + \frac{P(t+1,x,s)}{2} + \sum_{i=1}^{D_1(t,x,s)} b_1(t,x,s,i)}$$

siendo:

t, el año o periodo de observación.

x, la edad o años cumplidos.

s, el sexo, que puede tomar los atributos hombre, mujer o ambos sexos.

$P(t,x,s)$ el stock de población residente a 1 de enero del año t, con edad x y sexo s.

$D(t,x,s)$ el flujo de fallecidos en el año t, con edad x y sexo s.

$D_1(t,x,s)$ el flujo de fallecidos en el año t, con edad x y sexo s, que cumple x años a lo largo del año t.

$D_2(t,x,s)$ el flujo de fallecidos en el año t, con edad x y sexo s, que cumplió x años a lo largo del año t-1.

$b_1(t,x,s,i)$ se define como la diferencia (en años) entre la fecha de defunción y la fecha de cumpleaños, en el año t, de cada individuo i, de sexo s, fallecido durante el año t con edad x y que cumplió los x años a lo largo del año t. Obsérvese que dicha cantidad coincide con el tiempo vivido (en años) con edad cumplida x por cada individuo fallecido con esa edad en el año t de la generación que cumple x años a lo largo de dicho año.

¹ Elandt-Johnson, R. and Johnson, N. (1980). Survival Models and Data Analysis. Wiley, New York.

$b_2(t,x,s,i)$ se define como la diferencia (en años) entre la fecha de defunción y el 1 de enero del t para cada individuo i de sexo s fallecido durante el año t con edad x y que cumplió los x años a lo largo de $t-1$. Obsérvese que dicha cantidad coincide con el tiempo vivido (en años) durante el año t por cada individuo fallecido durante dicho año con x años de la generación que cumplió x años a lo largo de $t-1$.

Asimilando los valores estimados de las tasas específicas de mortalidad de la población en estudio con los correspondientes a las tasas específicas de mortalidad en cada edad de una cohorte ficticia de 100.000 individuos, la probabilidad o riesgo de muerte a la edad x , q_x , de dicha cohorte de individuos, que presenta la misma incidencia de la mortalidad a cada edad que la población observada en el año de referencia, se estima por la expresión:

$$q_x = \frac{m_x}{1 + (1 - a_x) \cdot m_x} \text{ para } x=0,1,\dots,99$$

Donde a_x es el promedio de años vividos en el último año de vida por aquellos individuos de la cohorte ficticia que mueren con edad cumplida x .

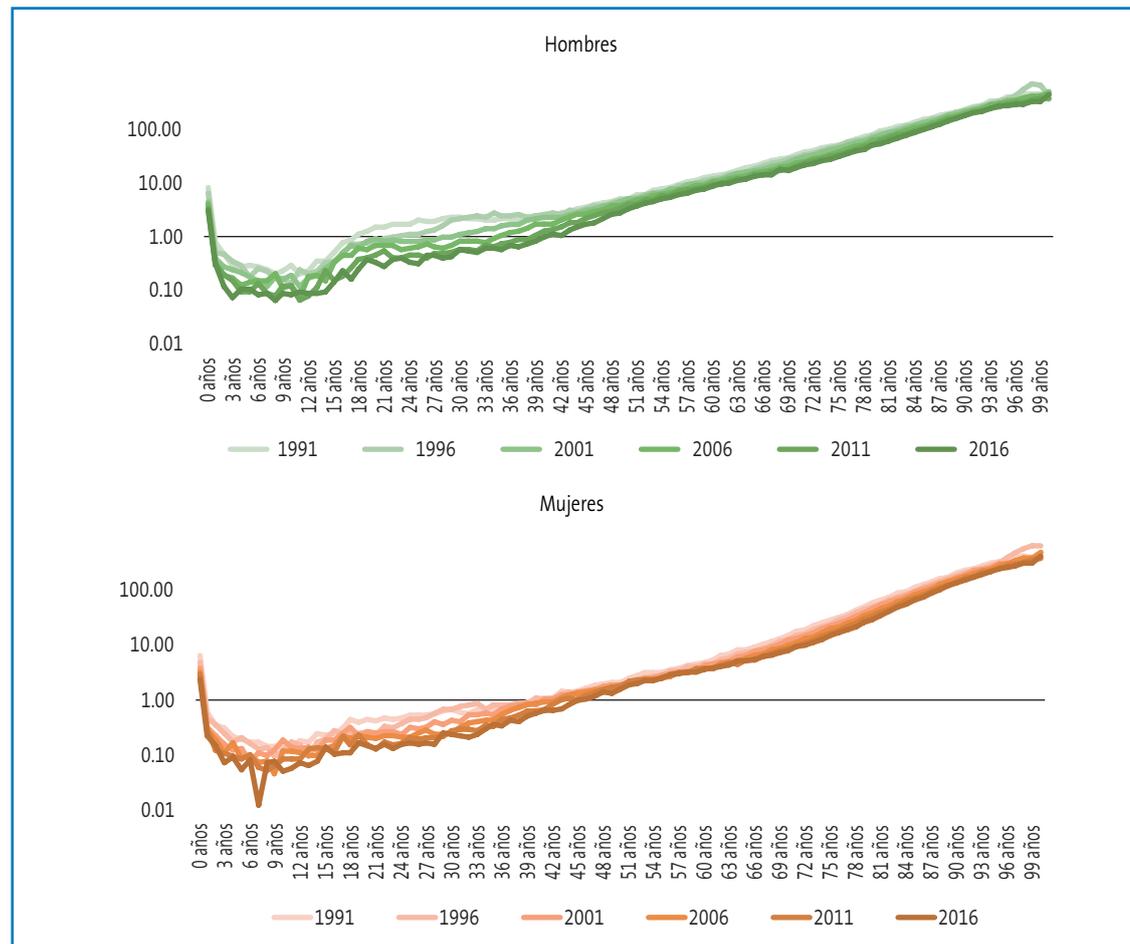
Dicha función, a_x , se estima también reflejando la incidencia coyuntural de la mortalidad sobre la población en estudio en el año de referencia, a partir del tiempo promedio vivido con edad x por los individuos de dicha población que mueren con dicha edad a lo largo del mismo, es decir:

$$a_x = \frac{\sum_{i=1}^D(t,x,s) a(t,x,s,i)}{D(t,x,s)} \text{ para } x=0,1,\dots,99$$

$$a_{100+} = \frac{\sum_{i=1}^D(t,100+s) [a(t,x,s,i) + (x - 100)]}{D(t,100+s)}$$

Donde $a(t,x,s)$ es el tiempo vivido por el individuo i de la población en estudio, de sexo s , fallecido con edad x

GRÁFICO 1. Evolución tasas de mortalidad por edad. España



Fuente: Tablas de mortalidad INE.

en el año de referencia t. Para los individuos de la generación t-x coincide con b_{1x} . Para los individuos de la generación t-x-1 se calcula como $1+b_{1x}$.

Para el grupo abierto (100 o más años) de edad considerado, para el que el suceso de muerte es un suceso seguro, se tiene:

$$q_{100+} = 1$$

Las funciones de supervivientes, l_x , y de defunciones teóricas d_x , de la tabla se obtienen recurrentemente:

$$l_0 = 100.000$$

$$d_x = l_x \cdot q_x \text{ y } l_{x+1} = l_x - d_x \text{ para } x=0,1,\dots,99,100+.$$

Además, el total de tiempo vivido (medido en años) por los individuos de la generación ficticia, de sexo s, con edad cumplida x o población estacionaria de la tabla, se deriva de la expresión:

$$L_x = l_{x+1} + a_x \cdot d_x \text{ para } x=0,1,\dots,99,100+.$$

Finalmente, la función de esperanza de vida a la edad x para el sexo s, resulta de dividir el tiempo que le queda por vivir a los individuos de edad x entre los supervivientes a esa edad, esto es:

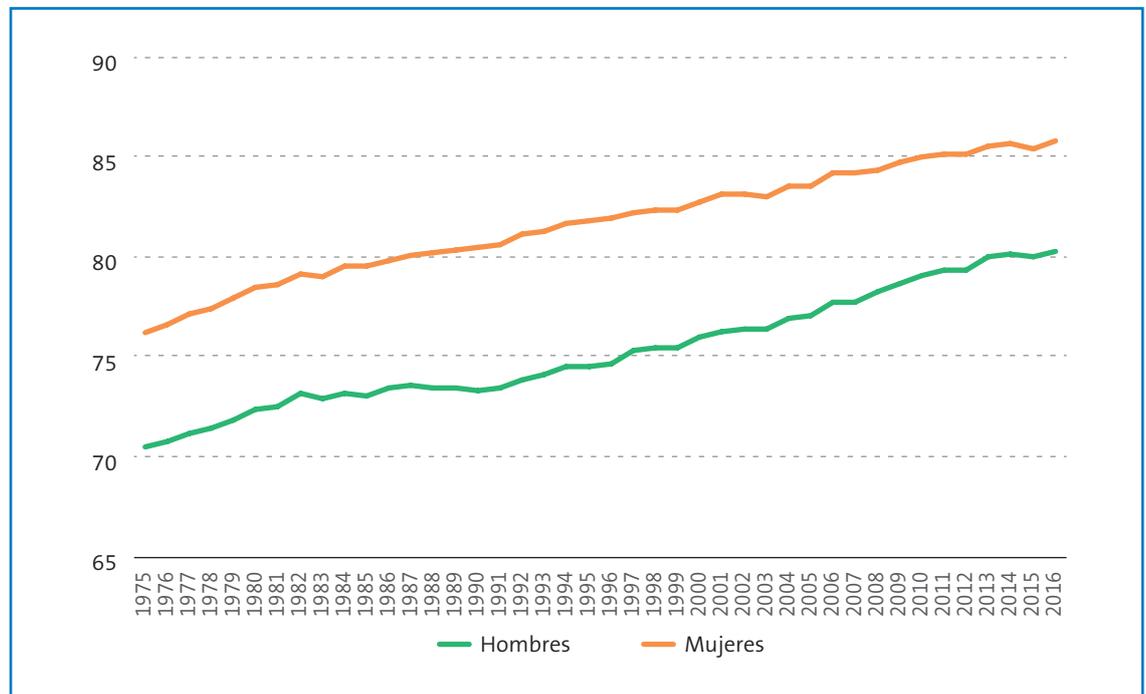
$$e_x = \frac{\sum_{y \geq x} L_y}{l_x} \text{ para } x=0, 1, \dots, 99, 100+.$$

En España, mortalidad masculina supera a la femenina prácticamente en todos los grupos de edad y, con el paso del tiempo, se observa un decrecimiento generalizado de la mortalidad a todas las edades. Por convención las tasas de mortalidad por sexo y edad se representan en escala logarítmica para visualizar mejor las tasas inferiores a la unidad cuando se representan junto con tasas muy superiores a la centena.

La esperanza de vida al nacimiento de los residentes en España, ha experimentado un crecimiento continuado desde 1975. Respecto de la brecha de género a favor de las mujeres está en continuo descenso desde 1996.

Un factor clave del aumento de la esperanza de vida en las últimas décadas ha sido la mejora de las expectativas de vida en las personas de edad madura y avanzada. La reducción sostenida de la tasa de mortalidad a estas edades ha supuesto el aumento continuado del volumen poblacional de este grupo en el conjunto de la población, siendo bastante superior el número de mujeres que alcanzan una edad avanzada.

GRÁFICO 2. Evolución de la esperanza de vida al nacimiento en España



Fuente: Tablas de mortalidad INE.

Sentencia Tribunal Supremo, Sala de lo Social del 11 de octubre de 2017 sobre Premios de Jubilación

ISABEL CASARES SAN JOSÉ-MARTÍ

Economista, Actuario de Seguros y Asesora Actuarial y de Riesgos

ANTECEDENTES DE HECHO

Con fecha 13 de mayo de 2015, el Juzgado de lo Social nº 1 de Santander, dictó sentencia: «**Que DESESTIMO la demanda frente a PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A., ABSOLVIENDO a la demandada de todas las pretensiones deducidas en su contra.**»

La demandante prestó servicios profesionales hasta su jubilación para la empresa PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA, S.A., con antigüedad de 13 de abril de 1970 en el centro de trabajo del Parador Gil Blas de Santillana del Mar (Cantabria). La relación laboral se rige por el Convenio Colectivo de empresa, cuyos artículos 3, 4 y 54 establecen lo siguiente:

Artículo 3. Vigencia y duración. Las normas entrarán en vigor el día siguiente de su publicación en el BOE. No obstante, sus efectos económicos se retrotraerán al 1 de enero de 2008. Tendrá un período de vigencia de dos años, finalizando el 31 de diciembre del 2009.

Artículo 4. Denuncia. Dentro de los tres meses inmediatamente anteriores a la finalización de la vigencia establecida en el presente convenio, cualquiera de las partes firmantes del mismo podrá efectuar su denuncia, mediante comunicación escrita, al resto de organizaciones firmantes y a la autoridad laboral. Denunciado en forma el Convenio, desde 1 de enero de 2010 y hasta que entre en vigor un nuevo Convenio, será de aplicación el presente en su totalidad, salvo aquellos aspectos en que se señale un ámbito temporal de vigencia distinto.

Artículo 54. Jubilaciones.

a) Jubilación a los 65 años. -Se acuerda a los 65 años la jubilación de todos los trabajadores y trabajadoras siempre que se cumplan los requisitos para acceder a una pensión de jubilación y se realice en el marco de una política de estabilidad en el empleo con las medidas concretas que en cada caso se establezca para ello. Se abonarán para tal caso las siguientes indemnizaciones:

	Año 2008 (€)	Año 2009 (€)
Por 15 años cotizados a la Seguridad Social	5.667,85	5.877,56
Por 16 años cotizados a la Seguridad Social.....	5.391,37	5.590,85
Por 17 años cotizados a la Seguridad Social	5.114,88	5.304,13
Por 18 años cotizados a la Seguridad Social	4.838,39	5.017,41
Por 19 años cotizados a la Seguridad Social	4.561,93	4.730,72
Por 20 años cotizados a la Seguridad Social	4.285,44	4.444,00
Por 21 años cotizados a la Seguridad Social	4.008,98	4.157,31
Por 22 años cotizados a la Seguridad Social	3.732,50	3.870,60
Por 23 años cotizados a la Seguridad Social.....	3.456,02	3.583,89
Por 24 años cotizados a la Seguridad Social	3.179,54	3.297,18
Por 25 años cotizados a la Seguridad Social	2.903,03	3.010,44
Por 26 años cotizados a la Seguridad Social	2.626,56	2.723,74
Por 27 años cotizados a la Seguridad Social	2.350,08	2.437,03
Por 28 años cotizados a la Seguridad Social	2.073,60	2.150,32
Por 29 años cotizados a la Seguridad Social	1.935,38	2.006,99
Por 30 años cotizados a la Seguridad Social	1.797,13	1.863,63

b) Jubilación con un mínimo de veinte años de servicio - Se abonará el importe íntegro de tres mensualidades, incrementadas con todos los emolumentos inherentes a las mismas y una mensualidad más por cada cinco años que excedan de los veinte de referencia.

- c) Vigencia. -Las indemnizaciones establecidas en este artículo tienen como término de vigencia el 31 de diciembre de 2010, sin perjuicio de lo que resulte de la articulación del Plan de Pensiones. Lo regulado en cuanto a indemnizaciones y premios por jubilación forzosa y por jubilación anticipada agotará su vigencia una vez viabilizado el Plan de Pensiones cuya instrumentación está asumida por la Comisión Promotora paritaria constituida y en régimen de funcionamiento para la formalización del referido Plan de Pensiones.

Mediante Resolución de 15 de julio de 2014, de la Dirección General de Empleo se acordó el registro y publicación de los **acuerdos de prórroga de ultraactividad del Convenio colectivo** de Paradores de Turismo de España, SA. suscritos con fechas 5 de julio y 27 de noviembre de 2013, 14 de enero, 21 de marzo y 30 de mayo de 2014.

Por resolución del Instituto Nacional de la Seguridad Social a la demandante le fue reconocida pensión de jubilación con efectos desde el 7 de mayo de 2013. **Antes de la jubilación de la actora, la empresa efectuó un cálculo informativo del importe del premio de jubilación que le correspondería a la misma a fecha 6 de mayo de 2013, en cuantía de 21.076 euros.**

Tras la jubilación, la actora solicitó el abono del premio de jubilación del artículo 54 del Convenio, el cual le fue denegado mediante escrito de la empresa de fecha 24 de febrero de 2014, con el contenido siguiente: *“Acusamos recibo al escrito por el que nos reclama el pago del premio debido a que ha pasado a ser pensionista por jubilación a los 65 años. En contestación al mismo le comunico que no hemos podido proceder al abono del citado premio, por los siguientes puntos que a continuación le expongo: En el artículo 54 del Convenio Colectivo que hace referencia a los premios de jubilación, se establece como término de vigencia el 31 de diciembre de 2010. Por tanto, se trata de un artículo cuya vigencia ha expirado. Por otra parte, al pertenecer esta empresa al sector público estamos sometidos a la normativa de aplicación en esta materia y en concreto, a una serie de limitaciones referidas al pago de los premios por jubilación o asimilados, desde el año 2012, tal como es el Real Decreto Ley 20/2011, de 31 de diciembre de 2011, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público, la Ley 2/12, de 29 de junio, de Presupuestos Generales para el año 2012, la Ley 17/12, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales para el año 2013 y la actual Ley 22/13, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales para el año 2014, en todas ellas estableciendo la no posibilidad de realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo o contratos de seguros colectivos que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación. Que, de acuerdo con la normativa actual, no están permitidas cláusulas en los convenios que*

vinculen la jubilación a los 65 de edad de un trabajador, por lo que deviene nulo el artículo 54 del Convenio Colectivo y, por tanto, el mismo no puede operar. Debido a todo lo expuesto, no es posible atender a su petición.”

La demandada ha abonado el premio de jubilación a otros trabajadores de la plantilla hasta el mes de abril de 2013.

Contra la anterior sentencia, se formuló recurso de suplicación y la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, dictó sentencia en fecha 9 de diciembre de 2015, en la que consta el siguiente fallo: *«Estimamos el recurso de suplicación interpuesto contra la sentencia dictada por el Juzgado de lo Social número 1 de Santander en fecha 13 de mayo de 2015, que revocamos y, en su lugar, condenamos a Paradores de Turismo de España, S.A., a abonar a la actora 21.076 euros, en concepto de premio de jubilación»*

Se interpuso el presente recurso de casación para la unificación de doctrina, que se formalizó ante esta Sala mediante escrito fundado en la contradicción de la sentencia recurrida con las dictadas por la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Aragón, de 17 de abril de 2015, recurso 209/2015 y del Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Valenciana de 20 de octubre de 2015. Se admitió a trámite el recurso, y tras ser impugnado por la parte recurrida, se pasaron las actuaciones al Ministerio Fiscal para informe, el cual fue emitido en el sentido de estimar procedente el recurso interpuesto.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

La sentencia de suplicación consideró, en orden a la vigencia del artículo 54 del Convenio Colectivo, que la misma no se perdió con efectos del 31 de diciembre de 2010 sino que la cláusula de ultraactividad que contemplaba el Convenio alcanzaba a dicho precepto, por mor del artículo 4.2 del citado Convenio. Y en lo relativo a la regulación del premio de jubilación, lo que dicho precepto quiere decir, al señalar que se agotará su vigencia una vez viabilizado el Plan de Pensiones, es necesario que el Plan se haya constituido para que esa vigencia se agote, y ello no ha quedado aquí constatado.

La nulidad del citado art. 54 del Convenio Colectivo, tras la entrada en vigor de la Ley 3/2012 que modificó la Disposición Adicional 10ª ET, para lo que se invoca como sentencia de contraste la dictada por la Sala de lo Social del TSJ de Aragón, de 17 de abril de 2015.

Se cuestiona la vigencia del art. 54 del Convenio Colectivo que, a su juicio, expiró el 31 de diciembre de 2010, para lo que invoca como sentencia de contraste la

dictada por la Sala de lo Social del TSJ de la Comunidad Valenciana, de 20 de octubre de 2015.

En la sentencia recurrida considera que solo se podría analizar la nulidad del premio de jubilación si se hubiera declarado la nulidad de la jubilación adoptada y dado que la misma ha sido producida ya no podríamos negar virtualidad a los derechos que la jubilación llevaba aparejados, y tanto si la jubilación se produjo en el marco de regulación que el ET establece y que llevaría a resolver sobre el posible alcance de lo recogido en el artículo 14 del Convenio.

La sentencia de contraste que se invoca, de la Sala de lo Social del TSJ de la Comunidad Valenciana, de 20 de octubre de 2015, resuelve una reclamación del premio de jubilación de un trabajador de la misma empresa que accede a la jubilación en el año 2014.

Entre ambas resoluciones existe la contradicción en sus pronunciamientos por cuanto que, ante los mismos hechos y normas en cuestión, se alcanzan soluciones distintas, siendo reconocido el derecho al premio de jubilación en la sentencia recurrida por partir de la vigencia del artículo 54 del Convenio Colectivo que es negada en la sentencia de contraste, en la que se rechaza la pretensión del demandante.

La Resolución de 15 de julio de 2014, de la Dirección General de Empleo, por la que se registran y publican los acuerdos de prórroga de ultraactividad del Convenio Colectivo de paradores de Turismo de España, SA (BOE 182, de 28 de julio de 2014), por la que se ordena la inscripción de los acuerdos siguientes:

1. Acuerdo de prórroga de ultraactividad de 5 de julio de 2013, en el que las partes acordaron, en su calidad de negociadores, «mantener el proceso de negociación del convenio colectivo de Paradores al menos hasta el próximo 30 de noviembre de 2013, manteniendo la prórroga de la vigencia del Convenio Colectivo de Paradores de Turismo de España, S.A, adaptado en su contenido conforme al acuerdo colectivo de 2 de enero de 2013, hasta el 30 de noviembre de 2013 por encontrarse en proceso de renovación, salvo que se produzca acuerdo anterior entre las partes».

2. Acta de negociación del Convenio Colectivo General, de 27 de noviembre de 2013, en el que se dice lo siguiente:

“En la reunión, retomando la sesión del 11 de junio de 2013 sobre las materias de convenio que se están negociando, se debate acerca de la eliminación de los premios de jubilación en el convenio colectivo. La representación de los trabajadores se manifiesta en desacuerdo con esta propuesta de la empresa, entendiendo que no hay razones jurídicas para ello y las económicas pueden llevar a una solución intermedia, pero no a su eliminación total. La empresa había manifestado y así sigue sosteniendo la existencia de razones económicas y jurídicas para su eliminación, teniendo en cuenta además que con la legislación actual la referida a la jubilación forzosa es nula. Ambas partes debaten al respecto, sin llegar un consenso sobre la naturaleza y posibilidad de mantenimiento de los mismos. La empresa manifiesta que en todo caso se debería intentar llegar a un acuerdo, teniendo que ser eliminados los premios y con la posibilidad de adoptar un acuerdo diferente a lo que actualmente existe. La representación de los trabajadores entiende que es importante mantener el convenio colectivo en Paradores y no pasar a otros convenios, puesto que se entiende que tiene un carácter cohesionador y que se podría alcanzar un acuerdo dentro de un contexto coyuntural, no estructural. Ambas partes manifiestan su sentir común en intentar alcanzar un acuerdo sobre el convenio colectivo. Y que se puede llegar a una solución de consenso en el tema de los premios de jubilación. A la vista del estado de la negociación y de que el tema de los premios de jubilación es un tema sumamente complejo, técnico y clave para acordar el convenio junto con otros, ambas partes están de acuerdo en la necesidad de darse un tiempo adicional para avanzar en la negociación. Por ello: La representación de los trabajadores y la representación de la empresa acuerdan, prorrogar el acuerdo alcanzado el pasado día 5 de julio de 2013 hasta el 31 de enero de 2014. Durante el mismo se acuerda mantener la paz social que facilita la negociación”.

“En la reunión, retomando la sesión del 11 de junio de 2013 sobre las materias de convenio que se están negociando, se debate acerca de la eliminación de los premios de jubilación en el convenio colectivo. La representación de los trabajadores se manifiesta en desacuerdo con esta propuesta de la empresa, entendiendo que no hay razones jurídicas para ello y las económicas pueden llevar a una solución intermedia, pero no a su eliminación total. La empresa había manifestado y así sigue sosteniendo la existencia de razones económicas y jurídicas para su eliminación, teniendo en cuenta además que con la legislación actual la referida a la jubilación forzosa es nula. Ambas partes debaten al respecto, sin llegar un consenso sobre la naturaleza y posibilidad de mantenimiento de los mismos. La empresa manifiesta que en todo caso se debería intentar llegar a un acuerdo, teniendo que ser eliminados los premios y con la posibilidad de adoptar un acuerdo diferente a lo que actualmente existe. La representación de los trabajadores entiende que es importante mantener el convenio colectivo en Paradores y no pasar a otros convenios, puesto que se entiende que tiene un carácter cohesionador y que se podría alcanzar un acuerdo dentro de un contexto coyuntural, no estructural. Ambas partes manifiestan su sentir común en intentar alcanzar un acuerdo sobre el convenio colectivo. Y que se puede llegar a una solución de consenso en el tema de los premios de jubilación. A la vista del estado de la negociación y de que el tema de los premios de jubilación es un tema sumamente complejo, técnico y clave para acordar el convenio junto con otros, ambas partes están de acuerdo en la necesidad de darse un tiempo adicional para avanzar en la negociación. Por ello: La representación de los trabajadores y la representación de la empresa acuerdan, prorrogar el acuerdo alcanzado el pasado día 5 de julio de 2013 hasta el 31 de enero de 2014. Durante el mismo se acuerda mantener la paz social que facilita la negociación”.

“En la reunión, retomando la sesión del 11 de junio de 2013 sobre las materias de convenio que se están negociando, se debate acerca de la eliminación de los premios de jubilación en el convenio colectivo. La representación de los trabajadores se manifiesta en desacuerdo con esta propuesta de la empresa, entendiendo que no hay razones jurídicas para ello y las económicas pueden llevar a una solución intermedia, pero no a su eliminación total. La empresa había manifestado y así sigue sosteniendo la existencia de razones económicas y jurídicas para su eliminación, teniendo en cuenta además que con la legislación actual la referida a la jubilación forzosa es nula. Ambas partes debaten al respecto, sin llegar un consenso sobre la naturaleza y posibilidad de mantenimiento de los mismos. La empresa manifiesta que en todo caso se debería intentar llegar a un acuerdo, teniendo que ser eliminados los premios y con la posibilidad de adoptar un acuerdo diferente a lo que actualmente existe. La representación de los trabajadores entiende que es importante mantener el convenio colectivo en Paradores y no pasar a otros convenios, puesto que se entiende que tiene un carácter cohesionador y que se podría alcanzar un acuerdo dentro de un contexto coyuntural, no estructural. Ambas partes manifiestan su sentir común en intentar alcanzar un acuerdo sobre el convenio colectivo. Y que se puede llegar a una solución de consenso en el tema de los premios de jubilación. A la vista del estado de la negociación y de que el tema de los premios de jubilación es un tema sumamente complejo, técnico y clave para acordar el convenio junto con otros, ambas partes están de acuerdo en la necesidad de darse un tiempo adicional para avanzar en la negociación. Por ello: La representación de los trabajadores y la representación de la empresa acuerdan, prorrogar el acuerdo alcanzado el pasado día 5 de julio de 2013 hasta el 31 de enero de 2014. Durante el mismo se acuerda mantener la paz social que facilita la negociación”.

3. Acta de 19 de diciembre de 2013 y 14 de enero de 2014 de negociación del Convenio Colectivo General en la que se vuelve a centrar en el debate de la negociación relativa a los premios de jubilación e incidencia de modificaciones legales en LGP, concluyendo ambas partes en la necesidad de contar con seguridad jurídica para abordar un sistema alternativo y acuerdan prorrogar el acuerdo de 5 de julio de 2013 hasta el 31 de marzo de 2014.

4. Acuerdo de prórroga, de 21 de marzo de 2014, en el que se acuerda «mantener la prórroga de la vigencia



del Convenio Colectivo de Paradores de Turismo de España, S.A., adaptado en su contenido conforme al acuerdo colectivo de 2 de enero de 2013, hasta el 31 de mayo de 2014 por encontrarse actualmente en proceso de negociación, salvo que se produzca acuerdo anterior entre las partes».

5. Acuerdo de prórroga de 30 de mayo de 2014, en el que se pasa la fecha de prórroga hasta el 30 de septiembre de 2014.

A la vista de lo anteriormente consignado, se concluye que, al momento de jubilación del trabajador demandante, no estaba en vigor el artículo 54 del Convenio Colectivo y, por ende, no puede reconocerse el derecho al premio de jubilación a los 65 años que allí se establece más allá del término de vigencia establecido.

Las razones que avalan esta interpretación son las siguientes:

- A.** Es necesario recordar la doctrina de esta Sala sobre la interpretación de los Convenios Colectivos y otros acuerdos, doctrina reproducida, entre otras, en nuestras sentencias de 28 de junio de 2016, 23 de septiembre y 11 de noviembre de 2010 y 22 de enero de 2013 diciendo: «Recordábamos en la STS de 15 de abril de 2010 que el primer canon hermenéutico en la exégesis del convenio colectivo es el sentido propio de sus palabras -la literalidad de sus cláusulas- (arts. 3.1 y 1281 del Código Civil). No obstante, "la interpretación de la normas contenidas en los convenios colectivos ha de combinar los criterios de orden lógico, finalístico, gramatical e histórico, junto con el principal de atender a la intención de los contratantes, pues la prevalencia del componente gramatical, en tanto que expresivo -en principio- de la voluntad de las partes, ha de ceder ante interpretaciones lógicas que pongan de manifiesto la discordancia entre la literalidad y la presumible voluntad de los pactantes" (STS de 27 de enero de 2009)».
- B.** Es cierto que, a la vista de la anterior doctrina, «nuestra jurisprudencia viene asignando un valor presuntivamente acertado a la interpretación que los órganos de instancia hayan asumido respecto del alcance del convenio colectivo. La inmediatez y valoración conjunta de la prueba con que se dicta la sentencia por parte del iudex a quo se encuentran en la base de tal criterio. Las apreciaciones sobre el sentido y contenido de los pactos colectivos que efectúan los tribunales de instancia han de ser mantenidas salvo que resulten manifiestamente erróneas o contrarias a las disposiciones legales de los artículos 1281 y siguientes del Código Civil».

- C.** Los precedentes criterios llevan a la Sala a entender que finalizada la vigencia del Convenio Colectivo y tras la denuncia del mismo, a tenor de lo que dispone su art. 4, éste será aplicable en su totalidad, salvo aquellos aspectos en que se señale un ámbito temporal de vigencia distinto, con lo cual, en principio, todo lo pactado en él se mantiene tras el plazo de vigencia señalado y hasta la entrada en vigor de un nuevo Convenio.

Lo regulado en materia de indemnizaciones y premios de jubilación forzosa y anticipada se agotará una vez viabilizado el Plan de Pensiones dado que con ello se quiere poner de manifiesto que, de articularse el Plan en el plazo de vigencia del Convenio Colectivo, la regulación de esos derechos pasarán al mismo, lo que es coherente con lo que dispone el art. 57 del Convenio, al señalar una cláusula de penalización para el caso de que no se ponga en marcha en 2008 el referido Plan de Pensiones. Y ello partiendo de que ese plazo de vigencia lo es en relación con los derechos concretos a los que se refiere -aspectos del Convenio Colectivo con término de vigencia especial- y no al plazo general ni su ultraactividad.

FALLO

En definitiva y no suscitándose otros puntos de contradicción, es la sentencia de contraste la que contiene la buena doctrina, lo que nos lleva, oído el Ministerio Fiscal, a estimar el recurso y casar la sentencia recurrida, confirmando la dictada en la instancia, sin imposición de costas al recurrente, en aplicación de lo dispuesto en el art. 235.1 de la LRJS y con devolución del depósito y, en su caso, de las cantidades consignadas, por tenor de lo dispuesto en el art. 228 de la LRJS.

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey, por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido que debemos estimar y estimamos el recurso de casación para la unificación de doctrina interpuesto por el Sr. Abogado del Estado, en nombre y representación de PARADORES DE TURISMO DE ESPAÑA SA, contra la sentencia dictada el 9 de diciembre de 2015 por la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, que, a su vez, había revocado la resolución dictada por el Juzgado de lo Social núm. 1 de Santander de 13 de mayo de 2015. Casamos y anulamos la sentencia recurrida y, resolviendo el debate planteado en suplicación, desestimamos el recurso de tal clase interpuesto por Paradores de Turismo de España, SA, confirmando la sentencia dictada en la instancia, con devolución del depósito constituido para recurrir y el importe de las consignaciones efectuadas. Sin costas

Sentencia Tribunal Supremo, Sala Cuarta, de lo Social del 30 de mayo de 2017 sobre los requisitos para compatibilizar la pensión de jubilación y el trabajo

ISABEL CASARES SAN JOSÉ-MARTÍ

Economista, Actuario de Seguros y Asesora Actuarial y de Riesgos

RESUMEN

JUBILACIÓN ACTIVA. Para compatibilizar la pensión de jubilación con el trabajo y así incrementar el porcentaje de la pensión, es preciso no solo haber cumplido la edad de jubilación, sino también que se haya accedido a la jubilación con un porcentaje de la base reguladora del 100%. Por tanto, no es posible acceder a ella y completar a posteriori dicho porcentaje con el generado por las cotizaciones posteriores. Lo contrario sería poner en mejor posición a quien cotizó menos.

El TS desestima el recurso de casación para unificación de doctrina interpuesto por el pensionista contra sentencia del TSJ Asturias, y confirma la denegación de acceso a la jubilación activa.

ANTECEDENTES DE HECHO

Con fecha 28 de noviembre de 2014 el Juzgado de lo Social nº 5 de Oviedo dictó sentencia, en la que se declararon probados los siguientes hechos:

- 1º El actor solicitó la pensión de jubilación activa el día 30 de diciembre de 2013, con pretensión de renunciar a la pensión de incapacidad permanente total reconocida.
- 2º Por Resolución de la Dirección Provincial del INSTITUTO NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL de fecha 30 de enero de 2014 se deniega su solicitud pensión de jubilación activa porque no alcanza el porcentaje de pensión exigido del 100 por 100.
- 3º Frente a esta resolución el actor formuló reclamación previa que fue desestimada mediante Resolución de la Dirección Provincial del INSS de fecha 14 de marzo de 2014 indicándose que no es posible el acceso a la jubilación activa al no alcanzar el 100% de la base reguladora de la jubilación con el exclusivo porcentaje por cotizaciones realmente

efectuadas según lo referido en los puntos tercero y cuarto de la valoración jurídica. Frente a la citada resolución se formula la presente demanda en fecha siete de abril de dos mil catorce.

- 4º En resolución de la Dirección Provincial del INSS de fecha 7 de marzo de 1973 se declaró al actor en situación de incapacidad permanente absoluta para toda profesión u oficio con derecho a percibir una pensión vitalicia en la cuantía de las entonces 4.410 pts mensuales con cargo a la Mutuality Laboral de Aguas y Electricidad con efectos económicos de 2 de diciembre de 1972. En fecha 10 de octubre de 1973 el actor solicitó la compatibilidad de la invalidez permanente absoluta reconocida con la de efectuar trabajo eventual de duración inferior a 2 horas en días alternos por cuenta propia y en su domicilio como Graduado Social. En resolución de la Dirección provincial del INSS de fecha 20 de noviembre de 1973 se le declaró la compatibilidad en los términos solicitados de conformidad con la redacción dada en el Art. 138 de LGSS e indicándole que no procedería en esa situación fuera dado de alta en la Seguridad Social ni que se efectuara cotización alguna. Tras expediente de revisión 72/34 se dictó Resolución de la Dirección Provincial del INSS de fecha 30 de abril de 1986 en la que se resolvió revisar por mejoría el grado de incapacidad permanente absoluta reconocida y declarar que se encontraba afectado de invalidez permanente total para su profesión habitual de auxiliar administrativo por cuenta ajena con derecho a percibir una pensión vitalicia en la cuantía del 55% de la entonces base reguladora de 4.187,14 pts con efectos económicos de 1 de mayo de 1986. Figura de alta en el RETA desde el día 1 de mayo de 1986.
- 5º El actor solicitó al INSS consulta sobre sus derechos posibles de jubilación y cuantía aproximada de la correspondiente pensión, en el que se le indica que solo podría acceder a la jubilación activa con la pensión que incluye toda su vida laboral, indicándose la base reguladora de 1.253,19€/ mensuales.

- 6º El actor tiene acreditado un total de 11.187 días cotizados.
- 7º Las cotizaciones acreditadas desde el alta en el sistema de la Seguridad Social son de 11.187 días (30 años y 7 meses) correspondiéndole un porcentaje por cotización del 88,79%. Con posterioridad al cumplimiento de la edad ordinaria de jubilación (65 años) cotizó 2.993 días (8 años), que le otorga un porcentaje de demora de jubilación del 16% y un porcentaje total del 104,79%.
- 8º Se fija la base reguladora en 1.253,19 €/ mensuales.

En dicha sentencia aparece la siguiente parte dispositiva: «Que, estimando la demanda formulada frente a INSTITUTO NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y TESORERÍA GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL debo reconocer y reconozco el derecho a la jubilación activa al 50% del resultado de aplicar al porcentaje de 104,79% a la base reguladora de 1.253,19 € mensuales con efectos al día 1 de enero de 2014. Condenando al INSTITUTO NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y TESORERÍA GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL a su abono, así como a estar y pasar por esta declaración.».

SEGUNDO.- La citada sentencia fue recurrida en suplicación por el Instituto Nacional de la Seguridad Social ante la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Asturias, la cual dictó sentencia en fecha 27 de marzo de 2015, en la que consta el siguiente fallo: «Estimando el recurso de suplicación interpuesto por el Instituto Nacional de la Seguridad Social contra la sentencia dictada en el Juzgado de lo Social núm. 5 de los de Oviedo el 28 de noviembre de 2014 en los autos núm. 341/14 seguidos a instancia de D. Edmundo contra la entidad recurrente y la Tesorería General de la Seguridad Social, revocamos la misma y desestimamos la demanda absolviendo a los demandados de la pretensión frente a ellos dirigida.».

TERCERO.- Se formalizó el presente recurso de casación para la unificación de doctrina ante la misma Sala de suplicación el 2 de junio de 2015. Se aporta como sentencia contradictoria con la recurrida la dictada por la Sala de lo Social del TSJ de Asturias en fecha 27 de marzo de 2015.

CUARTO.- Con fecha 12 de febrero de 2016 se admitió a trámite el presente recurso, dándose traslado del escrito de interposición y de los autos a la representación procesal de la parte recurrida para que formalice su impugnación en el plazo de quince días.

QUINTO.- Evacuado el traslado de impugnación, por el Ministerio Fiscal se emitió informe en el sentido de considerar que el recurso debe ser desestimado e instruido el Excmo. Sr. Magistrado Ponente se declararon concluidos los autos, señalándose para votación y fallo el día 10 de mayo de 2017, fecha en que tuvo lugar.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- 1. La cuestión planteada en el presente recurso de casación para unificación de doctrina, consiste en determinar los requisitos establecidos para tener derecho a la llamada jubilación activa que permite compatibilizar la pensión de jubilación reconocida con el trabajo y, más concretamente, si a tal fin es preciso tener reconocido un porcentaje que de derecho a una pensión de jubilación del 100% de la base reguladora de la prestación reconocida, o cabe tenerla reconocida por porcentaje inferior, supuesto en el que sería posible alcanzar el porcentaje del 100% con las cotizaciones efectuadas por los trabajos posteriores a la jubilación.

El problema ha sido resuelto de forma diferente por las sentencias comparadas por el recurso, a efectos de acreditar la existencia de contradicción doctrinal que lo viabiliza, conforme al artículo 219 de la LJS (LA LEY 19110/2011). La sentencia recurrida ha estimado que no tenía derecho a acceder a la jubilación activa solicitada quien, como el recurrente, al tiempo de causar la prestación por cumplir la edad de jubilación tenía 11.187 días cotizados y derecho a un porcentaje del 88'79 por 100 de la base reguladora, inferior, por tanto, al del 100 por 100 exigido por la norma. La sentencia de contraste en un supuesto similar resolvió lo contrario y a quien tenía al alcanzar la edad de jubilación cotizaciones, también en el RETA, que le daban derecho a una pensión con un porcentaje del 91'07% de la base reguladora, le reconoció el derecho a incrementar ese porcentaje con las cotizaciones de los seis años que efectuó después, mientras cobrara la pensión por jubilación activa del 50%.

La contradicción existe porque en ambos casos se trata de solicitantes que al tiempo de cumplir la edad de jubilación acreditaban cotizaciones que daban derecho a un porcentaje de la base reguladora inferior al 100 por 100, demandantes ambos que pidieron la jubilación activa y trabajaron después alcanzando con las cotizaciones posteriores un porcentaje superior al 100 por 100, obteniendo respuestas judiciales dispares: en un caso se le denegó por tener un porcentaje inferior al 100 por 100 de la pensión causada y en el otro se le concedió porque al porcentaje inicial que tenía se le sumó el generado por las cotizaciones que reunió después.

Procede, por tanto, entrar a conocer del fondo del asunto y a unificar la disparidad doctrinal reseñada.

SEGUNDO.- El recurso alega la infracción del art. 2 del RDL 5/2013, de 15 de marzo (LA LEY 3629/2013) al entender que en el mismo no es establece el requisito de tener 35 años cotizados y derecho a un porcentaje del 100 por 100 de la base reguladora, lo que impediría imponer restricciones que el legislador no establece

y permitiría sumar el porcentaje ganado, tras la jubilación, compatibilizando trabajo y pensión. El recurso no puede prosperar como ha informado el Ministerio Fiscal y con acierto razona la sentencia recurrida que contiene la doctrina correcta.

Es conveniente tener presente, a estos efectos, lo dispuesto en el art. 2 del R.D.Ley 5/2013, de 15 de marzo (LA LEY 3629/2013) que dice: «Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 165 del texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio (LA LEY 2305/1994), el disfrute de la pensión de jubilación, en su modalidad contributiva, será compatible con la realización de cualquier trabajo por cuenta ajena o por cuenta propia del pensionista, en los siguientes términos:

- a) El acceso a la pensión deberá haber tenido lugar una vez cumplida la edad que en cada caso resulte de aplicación, según lo establecido en el artículo 161.1.a) y en la disposición transitoria vigésima del texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social, sin que, a tales efectos, sean admisibles jubilaciones acogidas a bonificaciones o anticipaciones de la edad de jubilación que pudieran ser de aplicación al interesado.
- b) El porcentaje aplicable a la respectiva base reguladora a efectos de determinar la cuantía de la pensión causada ha de alcanzar el 100%.
- c) El trabajo compatible podrá realizarse a tiempo completo o a tiempo parcial».

De la literalidad del precepto transcrito se deriva que para disfrutar de los beneficios que establece el Capítulo I del citado RDL se requiere en primer lugar tener reconocida una pensión de jubilación por haber alcanzado la edad exigible legalmente en cada caso y en segundo lugar que la pensión reconocida sea equivalente al 100% de la base reguladora correspondiente. Los términos del precepto son tan claros que no dejan duda sobre la necesidad de haberse jubilado con una pensión equivalente al 100% de la base reguladora de la misma, para poder compatibilizar el trabajo con la pensión reconocida que, durante esa situación de compatibilidad, se reducirá en un 50%, sin que, por ende sea posible alcanzar porcentaje del 100% cuestionado con cotizaciones posteriores a la jubilación.

Esta solución es acorde con el fin perseguido por la Ley que, según el apartado III de la Exposición de Motivos que dice: «El capítulo I de este Real Decreto-Ley regula la compatibilidad entre la percepción de una pensión de jubilación y el trabajo por cuenta propia o ajena para favorecer el alargamiento de la vida activa, reforzar la sostenibilidad del sistema de Seguridad Social, y aprovechar en mayor medida los conocimientos y experiencia de estos trabajadores. Esta posibilidad, muy restringida en el

ordenamiento español hasta la fecha, es habitual en las legislaciones de países del entorno. Se permite así que aquellos trabajadores que han accedido a la jubilación al alcanzar la edad legal, y que cuentan con largas carreras de cotización, puedan compatibilizar el empleo a tiempo completo o parcial con el cobro del 50% de la pensión, con unas obligaciones de cotización social limitadas.».

Se trata pues de incentivar el trabajo más allá de la edad de jubilación estableciendo, al efecto, la posibilidad de compatibilizar trabajo y pensión, a la par que se mejora la pensión máxima reconocida, lo que corrobora lo dispuesto en el artículo 163-2 de la LGSS, vigente a la sazón, norma que quedaría vacía de contenido si el porcentaje del 100% que nos ocupa se pudiese alcanzar con cotizaciones posteriores a la jubilación, lo que corrobora para los trabajadores autónomos, como el recurrente, la Adicional trigésima segunda de la LGSS que les exime de cotizar cuando superan los 65 años y tiene cotizados los años que allí dice, siempre más de 35, fecha a partir de la que sólo cotizan por incapacidad temporal y por contingencias profesionales.

Para terminar señalar que la solución que pretende el recurrente es contraria al espíritu de la norma que persigue mejorar a quienes acreditando el máximo periodo de cotización se jubilan y siguen trabajando, pero no a quienes no reúnen el máximo periodo de seguro y pretenden alcanzarlo con cotizaciones posteriores a su jubilación, cotizaciones de menor cuantía, al ser sólo por incapacidad temporal y contingencias profesionales (art. 4 del RDL 5/2013 (LA LEY 3629/2013)), lo que supone alcanzar el porcentaje del 100% de la pensión sin cotizar por la contingencia de jubilación, esto es discriminar favorablemente a quien cotizó menos, objeto carente de justificación alguna y que es contrario al espíritu que deriva de una interpretación sistemática de las normas citadas.

TERCERO.- Las precedentes argumentaciones nos obligan a desestimar el recurso por ser más correcta la doctrina que aplica la sentencia recurrida, cual ha informado el Ministerio Fiscal. Sin costas.

FALLO

Por todo lo expuesto, en nombre del Rey, por la autoridad que le confiere la Constitución, esta sala ha decidido desestimar el recurso de casación para unificación de doctrina contra la sentencia dictada el 27 de marzo de 2015 por la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Asturias en recurso de suplicación nº 288/2015 (LA LEY 34385/2015), interpuesto contra la sentencia de fecha 28 de noviembre de 2014, dictada por el Juzgado de lo Social nº 5 de Oviedo, en autos núm. 341/2014. 2. Declarar la firmeza de la sentencia recurrida.

¿Cuál es el futuro de la consultoría actuarial de pensiones?

GUILLERMO PÉREZ DE CIRIZA

Senior Manager – People Advisory Services (PAS) – EY
Miembro de OCOPEN

BEATRIZ ESPAÑA

Manager – People Advisory Services (PAS) – EY
Miembro de OCOPEN

Llevamos muchos años vislumbrando que la labor “típica” del actuario/consultor de pensiones tenía los días contados. La creciente transformación de los compromisos por pensiones de prestación definida, con el punto álgido en la exteriorización acaecida a raíz de la entrada en vigor del Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, hacía presagiar el fin de la prestación definida o, al menos, un lento declive de esta.

Durante años, el actuario/consultor de pensiones ha tenido que reinventarse y virar hacia un aspecto muy importante en los estudios, el área financiera. Efectivamente, no hay que olvidar que la titulación hace referencia a dos aspectos íntimamente relacionados “Ciencias actuariales y financieras”.

¿CUÁL HA SIDO LA LABOR TÍPICA EN EL PASADO DE UN CONSULTOR DE PENSIONES?

Como bien se ha expuesto en este mismo foro en varias ocasiones, la labor típica del actuario/consultor de pensiones en los finales de los XX y principios del siglo XXI ha estado centrada en la gestión de los sistemas de prestación definida, principalmente en las siguientes labores:

PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO

- Desenvolvimiento ordinario del plan de pensiones:
 - Bases técnicas.
 - Cálculos actuariales, informes y dictámenes actuariales.
 - Cálculo de aportaciones, prestaciones o capitales a asegurar.
 - Certificación de los derechos consolidados de los partícipes del plan.

- Margen de solvencia exigible, en su caso.
- Determinación del déficit / superávit.
- Cumplimiento con todos los procesos administrativos, en su caso.
- Asistencia a las Comisiones de Control y asesoramiento continuo a la misma.
- Etc.

- Revisión Financiero actuarial del Plan de Pensiones en el que interviene el denominado Actuario Revisor
 - Revisión de los aspectos actuariales.
 - Revisión de los aspectos financieros.

PÓLIZAS DE SEGUROS / PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL EMPRESARIAL

- Salvo aquellos trabajos específicos de los planes de pensiones de empleo, la gestión o seguimiento de los compromisos canalizados a través de pólizas de seguro colectivo de vida conlleva un trabajo similar al de los planes de pensiones de empleo.
- Efectivamente, aspectos como cálculos actuariales, determinación de la aportación (vía cuantificación de la pensión o capital devengado), revisión de las primas (aportaciones), cálculo de prestaciones, etc., son muy similares a los desarrollados por el actuario ordinario de un plan de pensiones.

Adicionalmente a lo anterior, existen otro tipo de trabajos, propios de la profesión de consultor de pensiones, que son muy relevantes y con una gran carga de responsabilidad, como pueden ser:

1. Peritaje en caso de controversia con la definición o aplicación de un compromiso por pensiones.
2. Elaboración de los informes de cuantificación de los compromisos por pensiones que ayuda al departamento financiero de las empresas a contabilizar estos.
3. Interpretación de compromisos por pensiones.

No cabe duda alguna que la labor de un consultor de pensiones es amplia, y debe incluir sólidos conocimientos de aspectos tan importantes como la contabilidad, aspectos legales a la hora de interpretar un compromiso por pensiones, fiscalidad, etc. Podemos decir que somos multidisciplinares.

¿QUÉ NOS PUEDE DEPARAR EL FUTURO?

Ahora bien, siendo cierto que la “prestación definida” está en claro proceso de retroceso, no es menos cierto que se han abierto vías de colaboración y especialización donde la profesión de actuario/consultor de pensiones debe posicionarse.

Cada vez es más frecuente escuchar, desde múltiples ámbitos, el concepto “educación financiera”. Este término cobra más sentido que nunca ante varios hechos que supondrán un reto tanto individual como en la gestión de las personas dentro de las organizaciones: la previsible merma y pérdida de poder adquisitivo de las prestaciones de jubilación de la Seguridad Social, el aumento de la esperanza de vida, la forma de afrontar la salida del mercado laboral y la inevitable necesidad de dotar de un sistema a los empleados que les permita ahorrar para la jubilación.

Tengamos en cuenta que en el año 2012 la Seguridad Social reconoce por primera vez que la jubilación es un derecho voluntario, no obligatorio. Y es previsible que los empleados no ejerciten ese derecho si no han sido capaces de generar un ahorro suficiente para afrontar la vida “pasiva”.

Así, el segundo y el tercer pilar del sistema de pensiones (ahorro empresarial y ahorro personal) serán piezas clave en el futuro para poder garantizar un ahorro suficiente a la fecha de jubilación y ayudar en la gestión de los recursos humanos dentro de las empresas.

En este sentido, es importante analizar la comparativa del ahorro privado en los distintos países de la OCDE para darnos cuenta de que aún queda mucho camino por recorrer en España. La siguiente tabla, elaborada por la OCDE en su informe “Pension Markets in Focus” de 2017, muestra la distancia que nos separa de la media.

En el futuro, y debido al índice de revaloración de las pensiones (IRP), y el factor de sostenibilidad, el gap entre el último salario percibido y la pensión pública de jubilación será aún mayor.

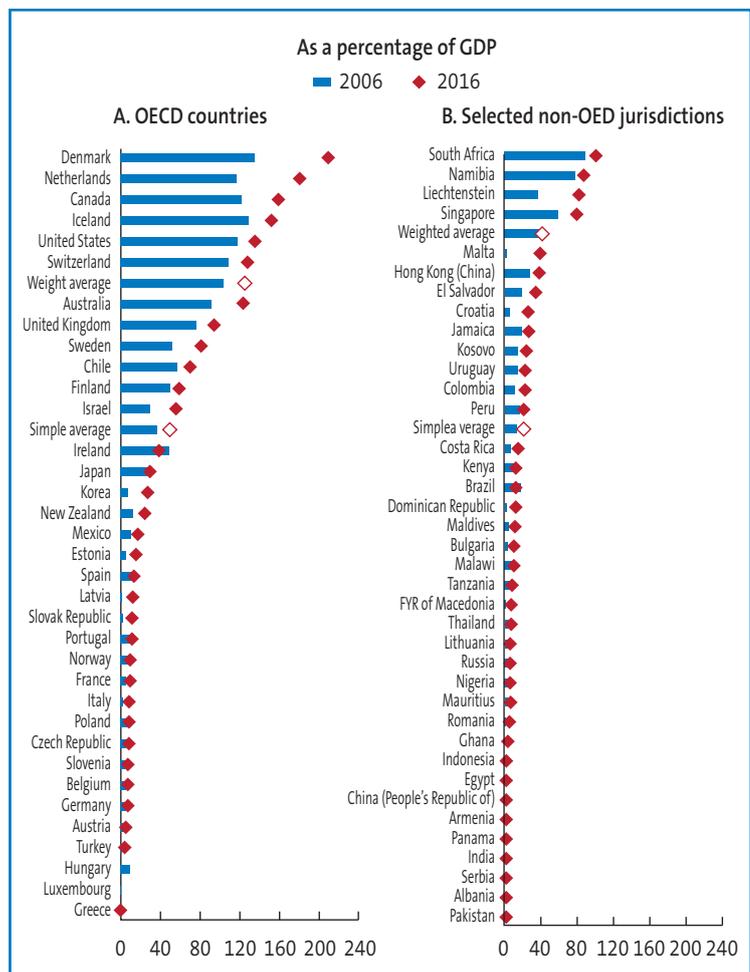
Con ello, al alcanzar la edad ordinaria de jubilación, el empleado está en disposición de prorrogar su vida laboral, lo que le permitiría mantener su poder adquisitivo, especialmente si no ha planificado adecuadamente su jubilación.

Por ello es importante que las empresas se concienquen de que tienen que, cuanto menos, fomentar que los empleados ahorren para su jubilación. Es bien sencillo a través de planes de retribución flexible, altamente implantados en España para determinados beneficios (como el ticket de comida o el seguro médico privado, entre otros). También, y dadas las tendencias en otros países de Europa, podría ser necesario que las empresas tengan que financiar sistemas privados de ahorro a la jubilación.

En un futuro no muy lejano, las compañías que integren estos elementos en su estrategia de compensación total, serán las mejor posicionadas para atraer y retener el mejor talento y estarán en una mejor posición competitiva de mercado.

Y sin duda alguna, en este futuro no muy lejano, el actuario, con su preparación y experiencia tanto en el ámbito financiero como de recursos humanos, será una pieza clave para las empresas a la hora de afrontar los retos que se avecinan.

FIGURA 1. Total assets in funded and private pension arrangements, in 2006 and 2016



Fuente: OCDE. Pension Markets in Focus (2017).

Seguros cuánticos: *plenty of room at the bottom*

JOSÉ ANTONIO HERCE Y MIGUEL ÁNGEL VÁZQUEZ

Richard Feynman es uno de los físicos más geniales y heterodoxos que se conocen. De él se suele decir que aprendió portugués sólo para recoger un premio en Brasil; no es del todo cierto, puesto que Feynman, que efectivamente hablaba el idioma de Pessoa, lo aprendió porque pasó bastante tiempo enseñando en la Universidad de Río, tiempo que compaginaba con la comprobación de la Ley de Gravitación Universal cada vez que su masa se acercaba a la de una *garota*. Aunque Feynman no es famoso por esto. Es famoso por una frase que dijo, y que hace que muchos legos en la física lo citen; como le pasa a Erwin Schrödinger, ese tío que tenía un gato que no sabía si estaba vivo o muerto (o sea, como un IBNR del ramo de Decesos). Feynman se hizo famoso por decir esta frase: *there's plenty of room at the bottom*.

Lo que Feynman quería decir es que, a nivel subatómico, lo que hay, básicamente, es un espacio inmenso entre la materia propiamente dicha. En lo nano-nano-nanoscóptico, pues, apenas somos aire.

Traemos a colación esta frase porque nos parece que al seguro le pasa un poco lo mismo. A vista de halcón, cuando se repasan las estadísticas oficiales, el seguro presenta una red de contratos, prestaciones y primas tan tupida que parece que lo tapa todo. Tan tupida que nada

puede sobrepasarla, porque todo lo abarca. Conforme nos acercamos, sin embargo, nos vamos dando cuenta que, a nivel subatómico, en realidad *there's plenty of room at the bottom*.

Porque, en el campo del seguro, ese inmenso espacio existe y puede que, en muchos países emergentes, las nuevas compañías empiecen a darnos algunas lecciones de *leapfrogging*. Tómese el ejemplo de las catástrofes. De las 40 catástrofes más dañinas para el hombre de los



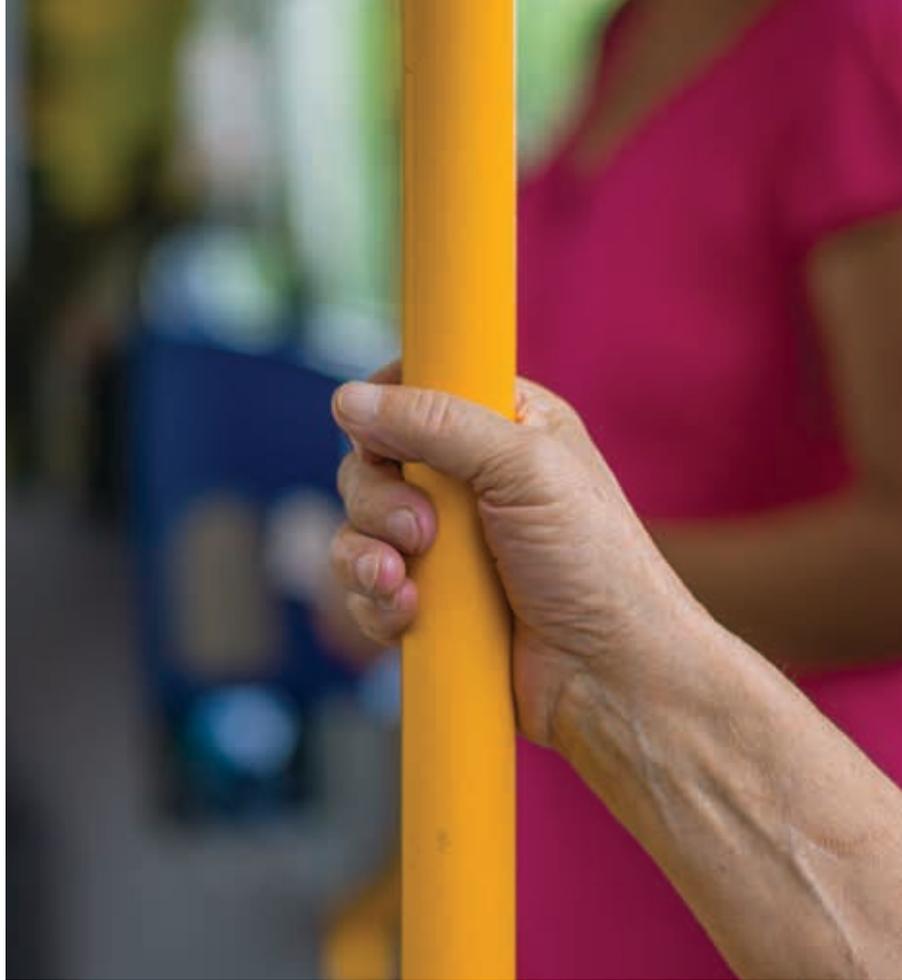
últimos 50 años, 29 ocurrieron en Asia; 27 si descontamos Japón. Pero de las 40 catástrofes *más costosas para el seguro*, sólo 7 ocurrieron en Asia y, si quitamos Japón, nos quedamos con una sola. Lo cual nos lleva fácilmente a la conclusión de que, en el último medio siglo, a pesar de ser, con mucho, la era del mundo en la que la cobertura del seguro ha sido más perfecta, más tupida, lo que no está protegido sobrepuja en mucho a lo que sí lo está. *There's plenty of room at the bottom.*

Que las cosas no estén protegidas por el seguro no quiere decir, como tal vez piense un idealista actuario adolescente (si es que tal tormenta perfecta existe), que las aseguradoras pierden negocio. Quiere decir que, cuando ocurre esa cosa llamada siniestro, aquello sobre lo que golpea desaparece; se va por el sumidero; *n'existe plus*. Hay un proceso que en su final se llama subdesarrollo, pero en su origen se llama infra-aseguramiento.

El problema, para el seguro, es que esa realidad subatómica está enormemente dispersa. Se mueve en una enorme nada, en forma de infinitésimas partículas; muones y leptones, muy pequeños e inestables, que desaparecen al poco de aparecer, tan pequeños como los intereses que podrían proteger y no protegen, pero que precisamente por su condición subatómica son difíciles de encontrar. No es fácil, cierto, venderle un seguro a un leptón. Pero lo cierto es que hay quien lo hace.

Es éste un terreno, sinceramente, en el que creemos que Latinoamérica nos muestra el camino; ese camino llamado microseguro. Uno de los autores de esta tribuna tuvo la ocasión de acudir a una presentación en la que una aseguradora mexicana describía una campaña de microseguros entre indios tzotziles. Los tzotziles viven en Chiapas y muchos de ellos tienen dificultades para expresarse en español. La aseguradora firmaba con ellos contratos en servilletas de papel, sobre cajas de cartón. Seguros que garantizaban la indemnización del valor de una cabeza de ganado, las más de las veces la única que poseía el asegurado, durante el tiempo de su preñez. De morir la vaca o la oveja durante su embarazo, el asegurado se hundiría en la pobreza, pues nada le quedaría. Pero esquivaba la pobreza extrema asegurándose tan sólo unas semanas, por el valor de una sola cabeza de ganado. Un microseguro pequeño, pequeñito; pero tan grande para su tomador como la vida misma. Un microseguro cuántico.

La publicación *El rol social del seguro latinoamericano*, editada por la Federación Interamericana de Entidades de Seguros (Fides), nos informa de que el siniestro medio en microseguros en unidad productiva (esto que aquí llamaríamos seguro de otros daños, probablemente) es de 455 dólares. No parece que el microseguro se esté ocupando de grandes refinерías ni fábricas con miles



de obreros; pero cabe preguntarse qué servicio, cuantitativo y cualitativo, hacen esos 455 dólares a quien los recibe.

En favor del microseguro, además, llegará la revolución tecnológica. Esa cosa que algún día permitirá asegurarse en segundos, y durante apenas unas horas, días o semanas. Microseguros que nos regalarán, incluso, como *gadgets*, cuando nos suscribamos a una plataforma de música o adquiramos la entrada para un concierto. Es evidente que eso cambiará el modo de trabajar de la profesión actuarial; el actuario habrá de ser más minimalista. Pero no ha de cambiar la esencia de la actividad y su gran sustento técnico, que es la aplicación de la Ley de los Grandes Números. Lo que pasará, creemos, es que esos Grandes Números, además de las realidades sobre las que ya actúan, aprenderán a ocuparse, también, de las Pequeñas Cosas. Aprenderán a ocupar, también, todo ese espacio que hay ahí debajo.

En el último medio siglo,
a pesar de ser, con mucho,
la era del mundo en la que la
cobertura del seguro ha sido
más perfecta, más tupida,
lo que no está protegido sobrepuja
en mucho a lo que sí lo está

Las edades del hombre

por DIEGO S. GARROCHO SALCEDO

Profesor de Filosofía. Universidad Autónoma de Madrid

La vejez es un invento reciente. Al menos, la vejez tal y como la conocemos. Existe, naturalmente, toda una historia cultural en torno al tratamiento y consideración de la senectud que nos demuestra la discrecionalidad con la que imponemos las lindes que ordenan las distintas etapas de una biografía. Algunos de estos hitos, como es el caso de la adolescencia, adelantan ya en el nombre su inmediata carga valorativa. Nada ingenua, por cierto. Más allá del etiquetaje nominalista y la interpretación social y cultural que hagamos del tiempo y del efecto que sobre nosotros impone, el ser humano siempre ha otorgado una especial dignidad y gravedad a los mayores de cada comunidad.

Sí es claro, sin embargo, que el umbral de acceso a esa categoría ha variado a lo largo de los siglos. Cicerón escribió su célebre *Cato Maior de Senectute* con 62 años, una edad de plenitud en la que muchos individuos del occidente contemporáneo siguen reivindicando su, felizmente, absoluta funcionalidad. Tan cambiante es la realidad relativa a la vida y la muerte que después de acuñar el eufemismo “tercera edad” tuvimos que cambiar el ordinal para advertir que, por qué no, haríamos bien en sumar una cuarta etapa. En no muchas décadas, a menos que nuestra pulsión autodestructiva consiga imponerse, seguiremos añadiendo etapas con las que algún ingenuo intentará exorcizar la muerte por la mera acción de las palabras. Lo verdaderamente útil sería ir restando etapas, en lugar de sumarlas, aunque así al menos reservamos el suspense del final.

El mundo clásico, siempre sensible a todo lo importante, ya nos brinda distintas y hasta contradictorias maneras de interpretar la senectud. Platón, político por

vocación, reserva en sus diálogos un especial estatuto para los ancianos, provistos de prudencia, sabiduría y experiencia. El ateniense intentó incluso preservar en exclusiva el ejercicio de la filosofía para aquellos ciudadanos de edad proveceta, quienes avisados y maduros serían capaces de sortear el engaño de las apariencias. Aristóteles, hijo de médico y a la postre empirista sin concesiones, arrojó una visión más orgánica del cuerpo y sus límites por lo que sabía que el paso del tiempo no era sino el anuncio de la corrupción definitiva. Envejecer es tanto como aproximarse a la muerte lo que, a fin de cuentas, no era una gran noticia. Del mismo modo Demócrito sabía que solo los ancianos eran moderados, no tanto por opción sino por necesidad forzosa, y así también Séneca recordaba a Lucilio la dulzura que sentía al ver cómo se agotaban sus pasiones.

Desde el mundo clásico hasta nuestros días, la ley humana ejerce siempre una enmienda sobre la naturaleza y en alguna forma la moral y el derecho han



intentado subvertir las normas brutales e inclementes del tiempo y la necesidad. Nietzsche, despiadado y mordaz, llegó a señalar que la nuestra es una tradición en la que se ha privilegiado una moral de esclavos en la que los muchos débiles han querido sustraerle a la naturaleza su norma más básica: la ley del más fuerte. En alguna manera el sistema de pensiones atiende a esa bella sensibilidad con la fragilidad y con cierta empatía nos sentimos conminados a legitimarla. Parece probado que aquellos que son más capaces deben resolver la especial vulnerabilidad de aquellos otros que no pueden satisfacer el sustento de un mínimo bienestar. Del mismo modo se hace sensato que los brazos jóvenes y enérgicos deban sostener a aquellas generaciones que hasta ayer crearon el escenario público y las leyes sobre las que hoy se siembra y se recoge la prosperidad, en caso de que la hubiera. Sería incluso razonable imaginar una circunstancia ideal en la que el trabajo, castigo presente en casi todas las cosmogonías clásicas, quedase reservado para aquellos individuos provistos de mejores fuerzas y de un vigor más pródigo. Pero la solidaridad, recordémoslo, sea obligada o voluntaria,

en el caso de que aspire a responder a algún interés moral nunca podrá ejercerse sobre una fotografía fija y existen suficientes males futuros como para intentar redondear no sólo el reparto de la riqueza actual sino también de las cargas futuras.

La reciente crisis económica, el empobrecimiento de nuestras garantías sociales y el deterioro de nuestro estado del bienestar se asientan sobre una evidente fatiga espiritual en la que la senectud no es ya imputable a una parte de la población sino a toda una circunstancia: la vieja Europa (¿o era Occidente?). En los últimos años se ha reordenado el reparto del daño pero sobre todo se han sustraído desigualmente no pocas expectativas que hasta hace poco creímos legítimas. Por ello merecería la pena interrogarnos acerca de quiénes son hoy nuestros pequeños y nuestros débiles con los que obrar, y habrá quien sospeche que incluso imponer, nuestra solidaridad forzosa. Distinguir entre individuos y generaciones no será sencillo pero quienes ni siquiera han estado invitados al banquete de la esperanza, por favor, ellos no, que no sean ellos quienes paguen la fiesta.

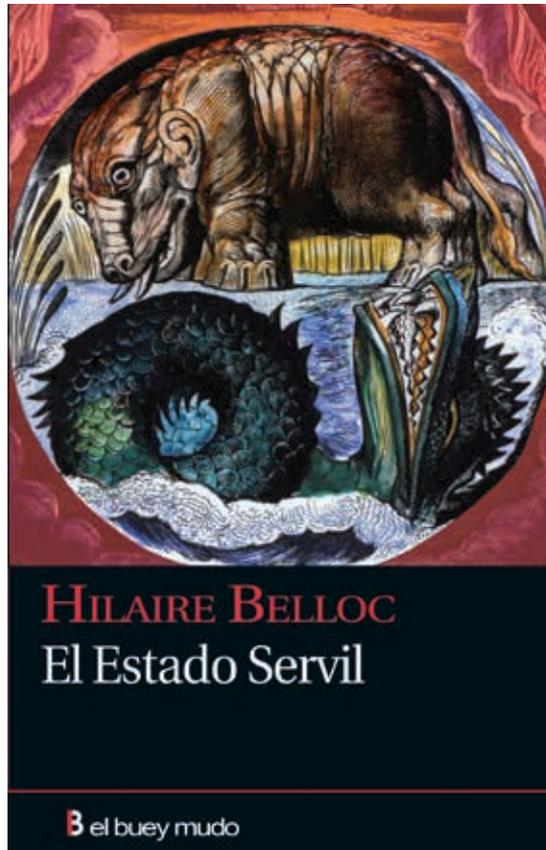
El Estado Servil de Hilaire Belloc

por DANIEL HERNÁNDEZ

Actuario de seguros

The *Servil State* plantea a través de su línea argumental distintas cuestiones sujetas a controversia pero que necesariamente conducen a la reflexión en términos socioeconómicos. Se escribió en unas coordenadas socioeconómicas, geográficas y temporales determinadas y, además, al amparo del catolicismo y las teorías distributivas del autor; por lo tanto, corresponde al lector vislumbrar cuántos y cuáles de sus planteamientos y aserciones resisten el paso del tiempo y tienen cabida en el mundo moderno, cuáles podrían recibir reparos desde distintos puntos doctrinales e ideológicos y cuáles podrían relacionarse con el origen filosófico de la Seguridad Social o conceptos tan actuales y vivos como los de “salario mínimo”, “renta básica” y “pensión mínima”.

Belloc indica que el capitalismo ya se encontraba en Inglaterra antes de que naciera la revolución industrial, por lo tanto no sería consecuencia de la misma, algo que choca con las teorías más habituales hoy día. Por otra parte, expone que: “el Estado Capitalista engendra una teoría colectivista que, al aplicarse, produce algo completamente distinto del colectivismo, a saber: el Estado Servil”, sin que debata la conveniencia o no de llegar a



esa situación en la que el trabajo se supedita a la coacción de una ley positiva. La disyuntiva entre “seguridad” y “libertad” que se presenta en el texto es, un siglo después, un motivo más que suficiente para una mirada crítica o partidaria de la postura de Belloc.



El Instituto de Actuarios Españoles celebró su Asamblea General

LA GUÍA DE AUTORREGULACIÓN DE LA FUNCIÓN ACTUARIAL, LA CPD Y LA ACREDITACIÓN CERA FUERON LOS 3 HITOS PARA LA PROFESIÓN EN 2017

APROBACIÓN UNÁNIME DE LAS CUENTAS E INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DE GOBIERNO

El Instituto de Actuarios Españoles ha celebrado su Asamblea General Ordinaria de 2018, en la que se aprobaron por unanimidad el presupuesto de 2018, las cuentas anuales de 2017, y el informe de gestión de 2017.

El Presidente, Gregorio Gil de Rozas, destacó la fluida interlocución en el ámbito de las relaciones institucionales con Administraciones Públicas (Ministerios de Economía, Industria y Competitividad, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, y Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad), especialmente la relación con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, y con entidades como AIREF o el Fondo Monetario Internacional, y patronales como UNESPA, INVERCO y la Confederación de Mutualidades, entre otras, además de con las entidades internacionales de las que forma parte el colegio profesional (Asociación Actuarial Europea y Asociación Actuarial Internacional).

La profesión de Actuario, a través del Instituto como Colegio Profesional de ámbito nacional, ha estado representada en la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones, y en los Grupos de Trabajo de Mutualidades y de Digitalización, así como en el Comité de Segu-

miento del Baremo de Autos y en el equipo de trabajo que dio lugar a la Circular 1/2018, del Informe de revisión SFCR.

El Vicepresidente, Rafael Moreno, realizó un balance de las actividades formativas, que fue de 18 cursos o seminarios, en los que participaron más de 600 personas. Se celebraron 4 jornadas de acceso libre para Actuarios Colegiados, en las que participaron 300 colegiados. En materia de Responsabilidad Social Corporativa se destacaron las 25 becas otorgadas a actuarios colegiados en situación de búsqueda activa de empleo.

2017 fue además un año en el que se aprobaron tres importantes hitos profesionales: la Guía de Autorregulación de la Función Actuarial bajo Solvencia II, la estrategia de formación continua CPD, y la certificación CERA (Certified Enterprise Risk Actuary).

“En el ejercicio 2017 el Instituto contó con unos ingresos de 411 mil euros, un 36% más respecto a 2016, derivado principalmente del patrocinio de actividades por empresas, y del impulso dado a la formación con la implantación de un sistema de formación continua CPD de carácter voluntario”, informó el Tesorero, Ramón Na-

dal, dando cuenta del resultado del ejercicio, que fue un superávit después de impuestos de 38 mil euros.

Entre las cuestiones destacadas el Director General, Javier Olaechea, informó del nuevo modelo de patrocinios, con categorías Oro, Plata y Bronce, dándose cuenta a la Asamblea de la incorporación de Caser, Deloitte, EY, Milliman, Santa Lucía y WillisTowersWatson como patrocinadores Oro, de GuyCarpenter, RGAre International Ibérica y VidaCaixa como patrocinadores Plata, y de Mutuality de la Abogacía como patrocinador Bronce. A ellos se suman las empresas que hasta la actualidad eran miembros protectores, en su categoría Bronce.

El Presidente agradeció la participación desinteresada y voluntaria de cerca de 40 Actuarios Colegiados en los distintos Grupos de Trabajo, Comités y Asociaciones Internacionales en los que está presente la profesión actuarial a través del Instituto de Actuarios Españoles.

La Asamblea contó con la participación de Jose Luis Portela, Socio de Servitalent y Profesor de IE Business School, que impartió la masterclass “El mundo está cambiando, ¿lo estás haciendo tú?”, finalizando con un cóctel en la terraza de la sede de Abante Asesores, en la Plaza de la Independencia de Madrid.

En desarrollo de la normativa de Solvencia II, Actuarios y auditores realizarán los informes de revisión SFCR

El informe especial de revisión del informe sobre la situación financiera y de solvencia (SFCR) que las entidades de seguro, de reaseguro y sucursales de entidades aseguradoras o reaseguradoras de terceros países que ejerzan actividad en España están obligados a realizar, deberá ser emitido y firmado por Actuarios de Seguros y Auditores de cuentas, según establece la Circular 1/2018, de 17 de abril, de la DGSFP.

La Circular desarrolla los modelos de informes, las guías de actuación y la periodicidad del informe especial de revisión del informe sobre la situación financiera y de solvencia, individual y de grupos.

El revisor principal del informe será el Actuario de Seguros (o sociedad de actuarios) o el Auditor (o sociedad de auditoría), que reciba el encargo de elaborar el informe especial de revisión por la entidad. El revisor profesional será aquel que no haya sido designado como revisor principal, de tal forma que si el revisor principal es un Actuario de Seguros, el revisor profesional será el Auditor de cuentas.

Tanto el Actuario como el Auditor deberán contar con la suficiente experiencia y competencia técnica como para identificar y recoger la información necesaria para formar sus conclusiones, así como conocimientos suficientes que les permitan manejar toda la información utilizada por la entidad al elaborar el informe sobre la situación financiera y de solvencia en los términos esta-

blecidos por la Circular 1/2017, de 22 de febrero, que se mantendrá en vigor.

La Circular establece en su artículo 10 que el Actuario o sociedad de actuarios ha de aplicar la Norma Europea de Práctica Actuarial (ESAP1), a la que están sujetos los Actuarios del Instituto de Actuarios Españoles, como colegio profesional perteneciente a la Asociación Actuarial Europea.

Se persigue con esta regulación, el suministro de una información coherente, comparable y de alta calidad a todos los interesados en la situación financiera y de solvencia de las entidades y sus grupos, así como los modelos de informe de revisión de la situación financiera y de solvencia para elaborar por los profesionales para facilitar su comprensión, homogeneidad y comparabilidad.

La Circular delimita las materias a revisar por cada uno de los dos revisores responsables de los trabajos, al tiempo que se pretenden desarrollar los procesos técnicos de las actuaciones de comprobación a llevar a cabo para elaborar el informe y determinar el alcance de las comprobaciones y su periodicidad.

La identificación del Actuario de Seguros deberá realizarse mediante su número de Colegiado en un colegio profesional de actuarios, y el del Auditor por su número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, y subsidiariamente, con el número de identificación fiscal.

Acreditación “Certified Enterprise Risk Actuary” CERA Madrid: centro de exámenes de la acreditación CERA en España

EL INSTITUTO DE ACTUARIOS ESPAÑOLES ORGANIZA LOS EXÁMENES CERA EN ESPAÑA
EL SIGUIENTE MÓDULO CERA EN ESPAÑA SE IMPARTIRÁ EN MADRID, DEL 10 AL 14 DE SEPTIEMBRE



Tras acoger el primer seminario de la acreditación CERA en España, los pasados 20 al 23 de febrero, el Instituto de Actuarios Españoles organizará los exámenes de la acreditación CERA en España.

El primer examen tuvo lugar el 18 de mayo, y corresponderá al Módulo A “Foundations and Quantitative Methods of ERM”. Este módulo se impartió en España por primera vez los días 20 a 23 de febrero, con gran éxito de participación, con actuarios de diversos países de

Europa, así como Actuarios Colegiados de España, todos ellos miembros del Instituto de Actuarios Españoles.

El siguiente módulo CERA que se impartirá en España será en Madrid los días 10 a 14 de septiembre. Este seminario corresponde al módulo B, “Taxonomy, Modelling and Mitigation of Risks”. Su examen se celebrará el viernes 19 de octubre de 2018.

Los exámenes para obtener la acreditación CERA tienen lugar en Europa en Colonia (Alemania), Ljubljana (Eslovenia), Viena (Austria), Zagreb (Croacia), Zúrich (Suiza), y Madrid (España). Próximamente está previsto que se sume Copenhague (Dinamarca).

La acreditación CERA es la única credencial de gestión de riesgos empresariales exclusiva para Actuarios, y es de reconocimiento internacional. Otorga a los profesionales de la gestión de riesgos empresariales (Enterprise Risk Management, ERM) un sólido conocimiento y competencias para la adecuada toma de decisiones, y les refuerza en la asunción de responsabilidades tales como responsables de riesgos y *chief risk officers* (CRO).

El Instituto de Actuarios Españoles renueva el Seguro de Responsabilidad Civil Profesional con CASER

SE INCREMENTAN LAS POSIBILIDADES DE COBERTURAS ASEGURADAS HASTA 5 MILLONES DE EUROS

EL 19 DE FEBRERO EL IAE CELEBRÓ UNA JORNADA SOBRE LA RCP DEL ACTUARIO

El Instituto de Actuarios Españoles ha renovado el seguro de Responsabilidad Civil Profesional con CASER, con Argente Correduría como corredor de la póliza, para los años 2018 y 2019.

Este seguro da cobertura a los riesgos asegurados, derivados de la mayor asunción de responsabilidades del Actuario con el marco regulatorio actual, como la Función Actuarial en Solvencia II.

Con la renovación, se amplían las opciones de capital asegurado por siniestro, anualidad y asegurado, cuyo límite anterior era de 3,1 millones de euros, hasta los 5 millones de euros.

El seguro de Responsabilidad Civil Profesional del Instituto de Actuarios Españoles da cobertura, además de a los riesgos derivados del ejercicio profesional, a la inhabilitación para el ejercicio de la actividad, el daño en documentos o el incumplimiento de la LOPD, entre otros.

El Instituto de Actuarios Españoles celebró el pasado lunes 19 de febrero una jornada sobre la Responsabilidad Civil Profesional del Actuario, en la que participaron el Vocal de la Junta de Gobierno del Instituto de Actuarios, Luis M^a Saez de Jauregui, el Magistrado de Juzgado de 1^a Instancia de Madrid, Ignacio de Torres Guajardo, la responsable del ramo de RCP de CASER, Susana Pérez Carbajo, y el Director de Argente Correduría, Maciste Argente.

El Instituto de Actuarios Españoles publica la edición en inglés de la Guía de Autorregulación de la Función Actuarial bajo Solvencia II

CONFIGURADA EN LA SEGUNDA LÍNEA DE DEFENSA DE LA ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

LA FUNCIÓN ACTUARIAL RESULTA ESENCIAL BAJO EL NUEVO SISTEMA DE GOBIERNO ESTABLECIDO POR LA DIRECTIVA DE SOLVENCIA II

Dado el interés suscitado a nivel europeo entre las restantes asociaciones profesionales de la Actuarial Association of Europe, el Instituto de Actuarios Españoles ha publicado la Guía "The professional standard for practical application of the Actuarial Function under the Solvency II framework".

Esta guía, que fue presentada el 5 de mayo de 2017 en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones por su Director General, Sergio Álvarez, fue elaborada por un Grupo de Trabajo creado en el Instituto de Actuarios Españoles para impulsar la puesta en marcha de la Función Actuarial, como función clave establecida por la Directiva de Solvencia en su segundo pilar, y que afecta directamente a los Actuarios.

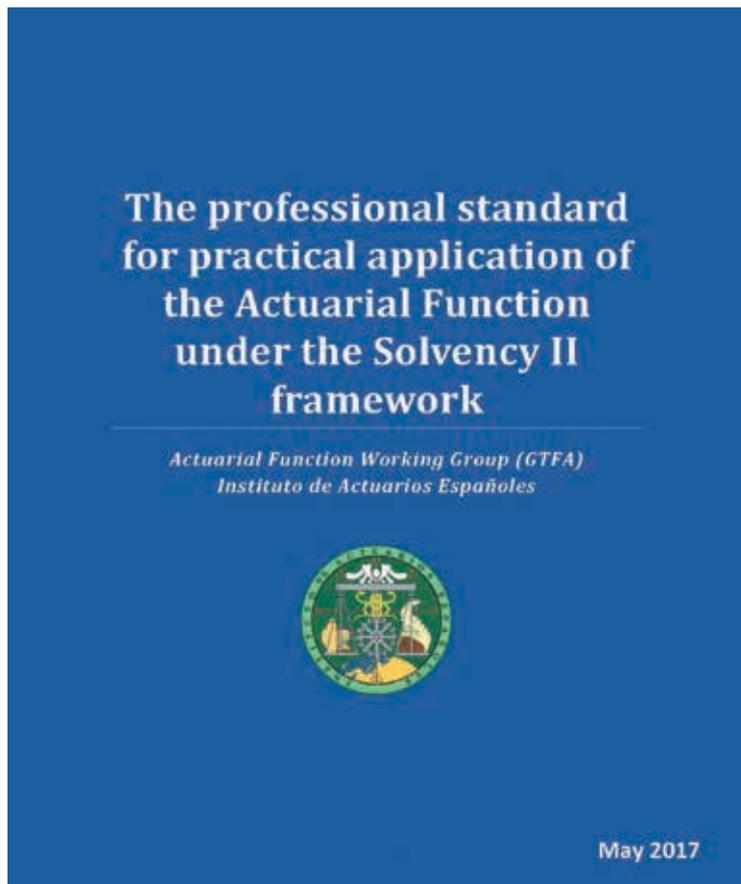
La normativa española de supervisión y solvencia va más allá que la Directiva europea de Solvencia II, reconociendo expresamente al actuario como el profesional a priori más cualificado e idóneo para desempeñar la Función Actuarial y estableciendo, de facto, una reserva legal de actividad.

El Grupo concluyó que la Función Actuarial debe estar en todo caso incorporada dentro de la segunda línea de defensa, garantizando así los criterios de independencia necesarios.

En el seno de la Actuarial Association of Europe, a la que pertenece el Instituto de Actuarios Españoles, existe un Estándar Profesional, el ESAP2, relativo a la Función Actuarial en Solvencia II. El documento del Instituto de Actuarios Españoles profundiza aún más en el trabajo y las recomendaciones para el ejercicio de esta función clave.

El Grupo de Trabajo, coordinado por Fernando Ariza, lo han compuesto los siguientes actuarios colegiados

responsables de la Función Actuarial y otros pertenecientes a áreas técnicas y de las otras tres Funciones Clave (Riesgos, Cumplimiento y Auditoría Interna): Ángel Antón, Fernando Ballesteros, Carlos García Hormigos, Pablo García, Joaquín Lassalle, Antonio López Morales, Valentín Martín de los Ríos, Óscar Navarro, Pablo Olmo, Manuel Peraita, José Gabriel Puche, Enrique Riego, Jesús M. Román, Santiago Romera, Antonio Rubio, y Eduardo Sánchez Delgado.





Instituto de Actuarios Españoles

MIEMBROS TITULARES

ALTAS

APELLIDOS	NOMBRE	Nº	APELLIDOS	NOMBRE	Nº
POSTIGO VERGARA	IGNACIO	3348	HERENCIAS LOPEZ	NURIA	3951
GONZALEZ CALVO	JESUS MARIA	3935	YAGÜE VALDIVIA	CLARA	3952
LOPEZ DIAZ	FRANCISCO JAVIER	3936	LOPEZ LOPEZ	ANGEL	3953
MATANZA MORENO	RAUL	3937	ESCRICHE GRAÑA	JUAN JOSE	3954
PALOMARES CERON	ALEJANDRO	3938	APARICIO ALFARO	OCTAVIO	3955
AZCARATEGUI DOMAICA	MAIDER	3055	MARTEL MUJICA	JUAN ANTONIO	3956
MORCUENDE BOTELLO	PABLO	3476	PLANA MARCOS	JAVIER	2103
ALAGUERO GARCIA	MARIA TERESA	3939	GARMENDIA ANTIA	XABIER	3957
ALONSO PEREZ	LILIANA	3940	MATE CACERES	ALVARO	3958
GARCIA BAGO	LORENZO	3941	TARRIO REVUELTA	SARA	3959
GUTIERREZ-MATURANA SANCHEZ	ELENA	3942	MAYO GONZALEZ	JOSE ANDRES	3554
REBOLLO GARCIA	LAURA	3943	BLANCO JIMENEZ	RUBEN	3960
RUEDA RODRIGUEZ	ZULEYMA	3944	LEIVA SANCHEZ	ALBERTO	3961
SANHONORATO FERNANDEZ	JORDAN	3945	MARIN MORALES	JUAN	3962
SUAREZ BUIDE	LILIANA	3946	AYUSO DE SANTOS	PILAR	3963
TRUJILLO MURIEL	MIGUEL ANGEL	3947	CRESPO GONZALEZ	BORJA	3964
ESCOBAR LOPEZ	RUBEN NICOLAS	3948	NAVARRO LOPEZ	CARMEN	3965
DAVILA VICENTE	LAURA NATIVIDAD	3949	PUERMA BENITO	JULIAN	3966
SANCHEZ LANZUELA	IVAN	3950			



Próximo
Número



RESPONSABILIDAD CIVIL

La Responsabilidad Civil se define como la obligación de resarcir o reparar, cuando es posible, un daño causado. Esta compensación, esencial en derecho, puede transferir su coste a un tercero por lo que los perjuicios que se deriven de un mal ejercicio de nuestra conducta y sus eventuales reclamaciones son susceptibles de ser asegurados. Desde el incumplimiento de un contrato hasta la agresión de un animal doméstico, los escenarios en los que debemos responder civilmente se multiplican número y en complejidad. Asimismo, las formas en las que los individuos, sociedades y administraciones pueden asegurar las eventuales reclamaciones que puedan realizarse sobre su patrimonio son enormemente variadas por lo que los seguros de responsabilidad civil han adquirido una creciente relevancia para la ciencia actuarial. La propia definición de responsabilidad civil, su alcance jurídico y su intuitiva relevancia en cualquier Estado de Derecho, convierten a los seguros de responsabilidad civil en un ámbito de reflexión teórica y práctica especialmente fecundo. Esta reflexión ha sido, desde luego, uno de los temas clásicos de interés para el actuario, pero el desarrollo de nuevas tecnologías, el alcance de nuestras formas de acción, decisión e influencia y un replanteamiento de la noción de responsabilidad exigen una revisión pausada y completa. En el próximo número de la Revista Actuarios trataremos de abordar desde distintas perspectivas algunas de las cuestiones más tradicionales de este tópico, al tiempo que examinaremos los nuevos retos y desafíos de este ámbito del seguro. Para ello, daremos la palabra a profesionales, agentes y académicos del sector con vistas a recabar una nutrida muestra de opiniones expertas y plurales que sirva para ofrecernos una visión panorámica e informada de los seguros de responsabilidad civil.

ACTUARIOS

CERA

Certified Enterprise Risk Actuary
C R E D E N T I A L

Meeting the Global Needs of Risk Management- The CERA

La certificación CERA es la única acreditación cuantitativa y cualitativa de gestión de riesgos empresariales reconocida internacionalmente, que combina la disciplina actuarial con la capacidad de pensar crítica y creativamente sobre riesgos empresariales.

La más completa y rigurosa disponible.

Combina la ciencia actuarial con los principios teóricos, prácticos y profesionales de ERM, aplicando las más innovadoras técnicas cualitativas y cuantitativas a la gestión de riesgos empresariales.

Inculca los más altos estándares profesionales, con un Código de Ética impecable y rigurosos requisitos formativos.

Reconocida y aplicable a nivel internacional.

... Y exclusiva para Actuarios Colegiados.

the ERM Experts - the CERA

