



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

PLANES DE PENSIONES: FISCALIDAD Y RENTABILIDAD

Autor

Natalia Úbeda Muro

Directores

José María Gómez Sancho

Félix Domínguez Barrero

Facultad de Economía y Empresa

2021

Autor: Natalia Úbeda Muro.

Directores: José María Gómez Sancho y Félix Domínguez Barrero.

Título: Planes de pensiones: fiscalidad y rentabilidad.

Pension plans: taxation and profitability.

Titulación: Derecho y Administración y Dirección de empresas.

RESUMEN: La previsión social complementaria se encuentra actualmente en auge en nuestro país, lo cual puede explicarse por la creciente preocupación sobre las pensiones públicas. El envejecimiento demográfico que ha sufrido la sociedad española durante las últimas décadas debilita el sistema de reparto inspirador de nuestro sistema de Seguridad Social. Por ello, parece recomendable completar las pensiones públicas con instrumentos de ahorro privado, como los planes de pensiones. El presente trabajo comienza exponiendo el concepto general de plan de pensiones, así como su regulación y evolución normativa. Asimismo, se analizará la problemática actual en España y las propuestas del Gobierno ante esta situación. Además, se llevará a cabo una comparativa internacional, centrando la atención en dos modelos concretos: el inglés y el vasco. Estas explicaciones teóricas se verán aplicadas, en último lugar, en una simulación práctica que reflejará la rentabilidad de planes de pensiones en distintos supuestos.

ABSTRACT: Complementary social welfare is currently on the rise in our country, which can be explained by the growing concern about public pensions. The demographic aging that Spanish society has suffered in recent decades weakens the inspiring pay-as-you-go system of our Social Security system. For this reason, it seems advisable to supplement public pensions with private savings instruments, such as pension plans. This final degree project begins by exposing the general concept of pension plan, as well as its regulation and normative evolution. Next, current problems in Spain and Government's proposals concerning this situation will be analyzed. In addition, an international comparison will be carried out, focusing on two specific models: English and Basque. These theoretical explanations will be applied, lastly, in a practical simulation that will reflect the profitability of pension plans in different cases.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. DESARROLLO.....	3
1. EVOLUCIÓN NORMATIVA Y REGULACIÓN.....	3
2. LOS PLANES DE PENSIONES.....	5
2.1. Concepto.....	5
2.2. Principios, elementos personales y contingencias.....	5
2.3. Tipos de planes.....	7
2.4. Planes de pensiones y fiscalidad.....	9
3. PROBLEMÁTICA ACTUAL EN ESPAÑA.....	11
3.1. Riesgos y problemas actuales.....	11
3.2. Medidas adoptadas y propuestas de mejora del Gobierno.....	20
4. ANÁLISIS DE OTROS SISTEMAS: INGLATERRA Y PAÍS VASCO.....	22
4.1. Breve comparativa internacional.....	22
4.2. Modelo inglés: la novedad del <i>Automatic Enrolment</i>	25
4.3. Modelo vasco: las Entidades de Previsión Social Voluntaria (EPSV).....	27
III. CASO PRÁCTICO: RENTABILIDAD DE PLANES DE PENSIONES.....	29
1. RENTABILIDAD SEGÚN LA EVOLUCIÓN DEL TIPO MARGINAL...30	30
1.1. Primer escenario: $t_{p0} = t_{pn}$	30
1.2. Segundo escenario: $t_{p0} < t_{pn}$	33
1.3. Tercer escenario: $t_{p0} > t_{pn}$	34
2. RENTABILIDAD SEGÚN LA EDAD DEL APORTANTE Y DURACIÓN DEL PERIODO DE ACUMULACIÓN.....	36
2.1. Evolución de la TIR.....	37
2.2. Evolución del VAN.....	38
IV. CONCLUSIONES.....	39

I. INTRODUCCIÓN

La figura de los planes de pensiones ha estado muy presente en la economía española desde la aprobación de la Ley 8/1987, de 8 de junio. La estructura de la cartera de los hogares españoles ha evolucionado notablemente, pasando de priorizar los depósitos bancarios y activos de renta fija a invertir en mayor proporción en otros instrumentos de ahorro como planes de pensiones. A lo anterior se suma la inminente reforma de los sistemas de ahorro privado en España, promovida por las recomendaciones del Pacto de Toledo¹. Se trata de una cuestión que se encuentra actualmente a la orden del día, por lo que se ha considerado apropiado realizar este trabajo de fin de grado sobre los planes de pensiones.

La creciente popularidad de los sistemas de ahorro privado puede explicarse por diversos factores. En primer lugar, por el envejecimiento demográfico que ha sufrido nuestro país en los últimos años y, con ello, la dudosa sostenibilidad del sistema público de pensiones con la generosidad que lo caracteriza actualmente. Tal y como se desprende de los artículos 41 y 50 de la Constitución Española, la idea que persigue nuestro sistema de Seguridad Social es que las pensiones públicas ofrezcan una prestación adecuada para que los pensionistas no pierdan poder adquisitivo con la llegada de la jubilación. Las pensiones en España se estructuran entorno a un sistema de reparto, según el cual los ingresos de los jubilados se sostienen por los actuales cotizantes. Basándose en este principio, los trabajadores que cotizan actualmente esperan poder disfrutar de la misma situación en su jubilación.

Sin embargo, hoy en día el quid de la cuestión es la llegada masiva a la jubilación de la generación nacida en el *baby boom* (entre los años 1960 y 1975), desde mediados de esta década. Además de lo anterior, el aumento de la esperanza de vida de la población española y la reducción de la natalidad en los últimos años son otros factores que originan una pirámide poblacional en España totalmente invertida.

¹ Se denomina Pacto de Toledo a la aprobación del documento referente al “*Análisis de los problemas estructurales del sistema de Seguridad Social y de las principales reformas que deberán acometerse*” en 1995. Posteriormente, se crea una Comisión no Permanente de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo, que se reúne cada cinco años para estudiar la evolución del sistema de pensiones y de las propuestas de recomendaciones para mejorar este sistema.

Las consecuencias económicas de esta circunstancia son inminentes. Al haber cada vez menos cotizantes y más pensionistas, el sistema de reparto que inspira las pensiones públicas de nuestro país se tambalea. Esta situación preocupa a los trabajadores que se encuentran cotizando actualmente, ya que existe una gran incertidumbre sobre si la Seguridad Social española será capaz de hacer frente a las prestaciones sociales, tal y como están actualmente diseñadas, en un futuro no tan lejano. Además, factores exógenos como la crisis financiera de 2008 han originado un aumento en el déficit de este organismo público.

Nos encontramos ante un asunto de máxima actualidad, generador de un debate que afecta a todas las esferas de la sociedad, desde organismos oficiales hasta los ciudadanos trabajadores que, como futuros pensionistas, serán los principales afectados.

Es por ello por lo que el actual ministro de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, José Luis Escrivá, se propone llevar a cabo una reforma de la Seguridad Social en 2021 con el principal objetivo de generar certidumbre sobre el pacto intergeneracional inspirador de nuestro sistema de pensiones públicas.

Este panorama pesimista en relación con la previsión social es precisamente el que posibilita el auge de los instrumentos de ahorro privado, con la idea de que el peso de las pensiones no sea soportado en su totalidad por el Estado, sino también por los propios ciudadanos. Ahora bien, la figura de los planes de pensiones privados en su modalidad individual es controvertida y discutida en la actualidad, ya que diversos informes han cuestionado que cumplan con su principal objetivo de ahorro a largo plazo.

Dentro de este marco de reformas e incertidumbre, el presente trabajo se centrará en la figura de los planes de pensiones, estudiando con precisión este concepto y la incidencia de la fiscalidad en su diseño. Asimismo, se analizará la problemática actual en relación con dichos instrumentos de ahorro, así como las recientes propuestas que se han trasladado al Pacto de Toledo. Por otro lado, se llevará a cabo una síntesis de sistemas de ahorro a largo plazo alternativos desarrollados en determinados territorios, como Reino Unido y País Vasco. Todo lo anterior se completará con una simulación práctica que se centrará en la variación de la rentabilidad de planes de pensiones en distintos supuestos, medida por medio del Valor Actualizado Neto (VAN) y la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

II. DESARROLLO

1. EVOLUCIÓN NORMATIVA Y REGULACIÓN

Hasta el año 1987, no existía en España una regulación específica sobre planes y fondos de pensiones, sino que nuestro ordenamiento se limitaba a regular normas dispersas que contemplaban aspectos aislados sobre la materia. Esta ausencia se corrige mediante la Ley 8/1987, de 8 de junio. Como normativa de desarrollo se promulga el RD 1307/1988, de 30 de septiembre.

Posteriormente, esta ley originaria es objeto de numerosas modificaciones, por lo que la necesidad de actualización era inminente. Así pues, el Gobierno elaboró un texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por RDLeg 1/2002, de 29 de noviembre, legislación vigente en la actualidad. Tomando como referencia el desarrollo normativo en el ámbito de la Unión Europea, el RD 304/2004, de 20 de febrero, desarrolla y completa el contenido de la ley de 2002. Al mismo tiempo, este nuevo reglamento integra y sustituye al ya mencionado reglamento originario aprobado mediante el RD 1307/1988.

Ahora bien, la normativa enumerada anteriormente desarrolla el concepto de plan de pensiones desde un punto de vista eminentemente teórico. Para entender la incidencia de estos instrumentos de ahorro en la fiscalidad de las personas físicas y, en su caso, jurídicas, hemos de acudir a lo establecido en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre (en adelante, LIRPF).

Concretamente, dentro del Título IV de esta ley, relativo a la base liquidable, encontramos posibles reducciones por atención a situaciones de dependencia y envejecimiento y, concretamente, reducciones por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social (artículo 51 LIRPF). El apartado primero del precepto mencionado sostiene que podrán reducirse de la base imponible general las aportaciones y contribuciones a fondos de pensiones. Esta regulación se desarrolla reglamentariamente mediante el RD 439/2007, de 30 de marzo. Los artículos 49 a 51 de esta norma son los relativos a reducciones en la base imponible por aportaciones a sistemas de previsión social.

No obstante, la fiscalidad de las aportaciones a los planes de pensiones ha sido objeto de constante evolución hasta llegar a la regulación actual. A continuación, se expondrán brevemente algunas de las modificaciones más importantes que han sufrido estos instrumentos desde el punto de vista fiscal.

En primer lugar, cabe mencionar la Ley 26/2014. Una de las reformas que introduce esta ley es la rebaja de tipos marginales, y, con ella, la minoración del 40 al 30 por ciento del porcentaje de reducción aplicable a los rendimientos con período de generación superior a dos años u obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo. Para la aplicación de esta reforma a los planes de pensiones se establece un régimen transitorio, según el cual los beneficiarios de prestaciones derivadas de contingencias acaecidas con anterioridad al 1 de enero de 2007 podrán aplicar el régimen financiero y, en su caso, aplicar la reducción prevista en el artículo 17 LIRPF vigente a 31 de diciembre de 2006. Lo mismo ocurre con las prestaciones derivadas de contingencias acaecidas a partir del 1 de enero de 2007, en la parte correspondiente a aportaciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2006.

Por otro lado, resulta de importancia hacer referencia a la reforma de los planes de pensiones efectuada por el RD 62/2018, de 9 de febrero. Esta norma establece que las cantidades aportadas al plan y sus rendimientos se podrán rescatar a los diez años a partir de 2025. Hasta la entrada en vigor de dicha norma, solo se podían rescatar las aportaciones realizadas una vez cumplidas las contingencias que motivaron la creación del plan. Con la nueva norma se flexibiliza este aspecto, lo cual es objeto de crítica por parte de algunos economistas, que aseguran que esta reforma desvirtúa por completo la finalidad del plan de pensiones.

La reforma más reciente es la relativa al límite máximo anual de las aportaciones al plan de pensiones. En este sentido, la Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 modifica el artículo 52.1 y la disposición adicional vigesimosexta LIRPF, para minorar el límite de aportación anual al plan de pensiones individual a 2.000 euros². No obstante, este límite se incrementará en 8.000 euros, siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales.

² El límite máximo anterior en los planes individuales era de 8.000 euros anuales.

2. LOS PLANES DE PENSIONES

2.1. *Concepto*

Los planes de pensiones son instrumentos de ahorro diseñados esencialmente para generar prestaciones para la jubilación que se basan en la acumulación previa de capitales. Otorgan a las personas a cuyo favor se constituyen el derecho a percibir rentas o capitales por diversas contingencias como jubilación, supervivencia, viudedad, orfandad o invalidez; así como la obligación de contribuir a los mismos.

Tienen carácter privado y voluntario, por lo que sus prestaciones no serán sustitutivas sino complementarias de las correspondientes en el régimen de la Seguridad Social. Este punto es clave para entender la problemática actual en relación con los planes de pensiones y las recientes propuestas de modificación de los mismos, que veremos más adelante. Por otro lado, los fondos de pensiones son patrimonios creados con el único y exclusivo objetivo de dar cumplimiento a los planes de pensiones³.

2.2. *Principios, elementos personales y contingencias*

Todo plan de pensiones debe registrarse en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y ha de respetar una serie de principios básicos⁴, que se expondrán a continuación:

- El principio de no discriminación establece que cualquier persona física con capacidad legal de contratación y que reúna las condiciones exigidas ha de tener garantizado el acceso como partícipe al plan.

- El principio de capitalización, antítesis del sistema de reparto utilizado por la Seguridad Social, implica que cada partícipe recibirá lo que él mismo ha aportado durante la vigencia del plan.

³ La definición de estos conceptos se recoge en los dos primeros artículos del RDLeg 1/2002 y coincide con la que ya recogía la ley originaria de 1987.

⁴ Los principios inspiradores de los planes de pensiones se regulan en los artículos 5 RDLeg 1/2002 y 2.4 RD 304/2004.

- El principio de irrevocabilidad de las prestaciones establece que una vez que se hagan aportaciones a un plan de pensiones estas no podrán ser retiradas.

- El principio de atribución de derechos sostiene que las aportaciones al plan determinarán unos derechos de contenido económico para los partícipes de este. Estos derechos se destinarán a cubrir las contingencias pactadas gracias a las aportaciones del partícipe y al sistema de capitalización.

- El principio de integración obligatoria en un fondo de pensiones debe ser respetado por toda persona que quiera participar en un plan de pensiones, ya que se trata de dos conceptos automáticamente ligados.

Con respecto a los elementos personales de los planes de pensiones, hemos de distinguir entre promotor, partícipe y beneficiario. En cuanto al promotor, podrá serlo cualquier entidad, corporación, sociedad, empresa, asociación, sindicato, o incluso el empresario individual, con lo que se abre el abanico también a las personas físicas. Los partícipes son las personas físicas en cuyo interés se crea el plan, realicen ellos o no las aportaciones. Este concepto es distinto al de beneficiario, que es la persona física con derecho a la percepción de las prestaciones, haya sido o no partícipe del plan de pensiones⁵.

Tal y como se ha comentado anteriormente, el RD 62/2018 establece que en 2025 el mero hecho del transcurso de diez años desde la aportación permitirá rescatar un plan de pensiones. Por lo tanto, las contingencias exigidas como condición necesaria para percibir la prestación por los artículos 1.1 y 8.6 RDLeg 1/2002 y por el artículo 7 RD 304/2004 dejarán de tener mucho de su sentido en dicho año, porque se flexibilizarán notablemente.

Resumidamente, estas contingencias son la jubilación, la incapacidad laboral total y permanente o gran invalidez, la muerte del partícipe o del beneficiario y la dependencia severa o gran dependencia del partícipe. A las anteriores contingencias se suma la situación legal de desempleo en los términos establecidos en el artículo 8.6.a) RDLeg 1/2002⁶.

⁵ Los elementos personales de los planes de pensiones se regulan en los artículos 3 y 5.1 RDLeg 1/2002 y en el artículo 2 RD 304/2004.

⁶ Sin perjuicio de la posibilidad de disposición excepcional de los derechos consolidados de los planes de pensiones por la crisis sanitaria del Coronavirus, véase artículo 23 RD Ley 15/2020, de 21 de abril.

2.3. Tipos de planes

Las modalidades de planes de pensiones se regulan en el artículo 4 RDLeg 1/2002 y en los artículos 2.3 y 16 RD 304/2004. Existen tres clasificaciones posibles, atendiendo a los sujetos contribuyentes, a las obligaciones estipuladas y a la forma de la prestación.

1) Según los sujetos contribuyentes

Siguiendo este criterio de clasificación, las modalidades de mayor interés para el presente estudio son el sistema individual y el sistema de empleo, aunque existe una tercera modalidad que son los sistemas asociados.

Por un lado, el sistema de empleo es aquel en el que el promotor del plan es una entidad o empresa y los partícipes, sus empleados. Las aportaciones al plan de pensiones podrán ser realizadas por ambas partes, sin que la suma de estas contribuciones rebase el límite financiero anual máximo. La empresa promotora solo podrá serlo de un único plan de este tipo, al cual son susceptibles de adherirse como partícipes exclusivamente los empleados de dicha empresa y personal sujeto a relación laboral especial. En el caso de planes de empleo promovidos por sociedades cooperativas y laborales, también podrán ser partícipes los socios trabajadores y los socios de trabajo. Asimismo, como se ha mencionado anteriormente, existe la posibilidad de que el empresario individual sea el promotor de un plan de empleo a favor del empleado, pudiendo ser también él mismo partícipe del mismo plan.

Dentro de los planes de empleo, existen a su vez distintas modalidades, como los planes promovidos conjuntamente por varias empresas, planes de grupos de empresas, planes de pequeñas y medianas empresas, planes de empresas cuyos compromisos de pensiones sean de ámbito supra empresarial o subplanes de pensiones dentro de un mismo plan de empleo.

No obstante, el sistema más común en nuestro país es el individual, en el que los promotores son una o varias entidades financieras (bancos, cajas, compañías de seguros, etc.) y los partícipes, cualquier persona física. En este tipo de planes, los partícipes son los únicos que realizan aportaciones.

En tercer lugar, en los sistemas asociados el promotor es una asociación o sindicato y los partícipes son sus asociados o afiliados. En este caso, las aportaciones son realizadas únicamente por los partícipes.

2) Según las obligaciones estipuladas

Independientemente de la clasificación anterior, en razón de las obligaciones estipuladas, los planes de pensiones podrán ser de prestación definida, de aportación definida o mixtos. En los primeros, se define como objeto la cuantía de las prestaciones a percibir por los beneficiarios y, en función de ello, la aportación anual se calcula actuariamente.

Por el contrario, en los planes de aportación definida se conoce previamente la cuantía de las aportaciones y el importe de las prestaciones dependerá de los derechos consolidados del partícipe en el momento del acaecimiento de la contingencia cubierta, atendiendo a las aportaciones realizadas y a las rentabilidades obtenidas.

Por último, en los planes mixtos, el objeto es la cuantía de la prestación y de la contribución simultáneamente.

3) Según la forma de la prestación

Podemos distinguir otros dos tipos de planes de pensiones ateniendo a la forma de la prestación. Esta clasificación es relevante a la hora de analizar la rentabilidad de los planes de pensiones, tal y como se verá en la simulación desarrollada al final del trabajo.

En primer lugar, la prestación podrá ser en forma de capital, si en el momento en el que acaece la contingencia -o en un momento posterior- el partícipe percibe los derechos consolidados en su totalidad mediante un pago único.

Por otro lado, la prestación será en forma de renta si el partícipe opta por percibir una renta periódica (temporal o vitalicia) durante un tiempo determinado en lugar de recibir el capital de una sola vez.

Además, puede pactarse una combinación entre las dos formas de prestación anteriores, dando lugar a un sistema mixto.

2.4. Planes de pensiones y fiscalidad

A la hora de elegir entre los diversos activos e instrumentos de ahorro a los que tienen acceso las familias españolas, la fiscalidad es un gran condicionante, por lo que merece ser estudiado con precisión.

Para comenzar, cabe señalar la existencia de distintos sistemas de fiscalidad aplicables a los planes de pensiones. Prácticamente todos los países de la Unión Europea cuentan con estímulos fiscales al ahorro y conceden ventajas en las aportaciones, periodo de acumulación, liquidaciones y/o prestaciones de los planes de pensiones. Estos momentos son claves a la hora de analizar los rendimientos netos de impuestos de cualquier tipo de activo. Los distintos sistemas se denominan por las siglas en inglés según sus aportaciones, rendimientos y prestaciones estén gravados (*taxed*) o exentos (*exempt*). Concretamente, España responde al sistema EET (exentas las aportaciones, exentos los rendimientos durante la capitalización, gravadas las prestaciones), que es el estándar de la OCDE, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: *Project on financial incentives and retirement savings (2018)*, OCDE.

Gráfico 2.4.1.: Sistemas de fiscalidad de planes de pensiones en distintos países.

En España, las aportaciones realizadas al plan de pensiones generan un derecho a reducción en la base imponible general del IRPF, atendiendo a dos límites: uno absoluto, 2.000 euros anuales; y otro relativo, el 30% de la suma de las rentas netas del trabajo y de actividades económicas (artículo 52.1 LIRPF, modificado por la Ley 11/2020). Por tanto, el límite fiscal conjunto de reducción por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social estará constituido por la menor de las cantidades anteriores.

Durante el periodo de acumulación, el dinero aportado está sujeto al Impuesto de Sociedades, pero con un tipo impositivo del 0%. En el momento de la liquidación (si se percibe en forma de capital) o prestación (si se percibe en forma de renta) tributará todo el capital -la inversión y sus rendimientos- como rendimiento del trabajo al tipo marginal que corresponda (artículo 17. 2.a.3.ª LIRPF).

A la hora de elegir la forma de liquidación o prestación, el partícipe ha de tener en cuenta que la fiscalidad será distinta si se opta por recibir un capital único o una renta. Si se opta por recibir un capital único, solo se pagarán impuestos una vez, pero la base imponible general puede aumentar notablemente y, con ello, cabe la posibilidad de que el tipo marginal se dispare⁷. Por otro lado, si se opta por la percepción de una renta, esta se irá incluyendo en la base imponible general de los ejercicios que corresponda.

Como vemos, el tratamiento fiscal de los planes de pensiones en España no es una deducción pura, sino un diferimiento fiscal. Las aportaciones se deducen, pero las prestaciones son gravadas en el momento del cobro como rendimientos del trabajo, por lo que se incluyen dentro de la Base Imponible General sobre la que descansa la progresividad del IRPF. Por ello, resulta de importancia atender al tipo marginal del partícipe tanto en el momento de las aportaciones como en el momento de la prestación. La relación entre ambos tipos marginales será uno de los grandes determinantes de la rentabilidad del plan de pensiones, tal y como se demostrará en el Epígrafe III, relativo al caso práctico.

⁷ Véase Apéndice I: Simulación de la rentabilidad de un plan de pensiones con prestación en forma de capital.

3. PROBLEMÁTICA ACTUAL Y PROPUESTAS DE SOLUCIÓN

El envejecimiento demográfico de nuestro país y la ineficiencia de los planes de pensiones individuales son dos factores clave que motivan una necesaria reforma del sistema actual. El Pacto de Toledo se propone solucionar esta situación, mediante la aprobación del *Informe de Evaluación y Reforma del Pacto de Toledo* en octubre de 2020. Dicho informe contiene una serie de recomendaciones que pretenden funcionar como guía para la futura reforma del sistema público de pensiones. Concretamente, la recomendación que más nos interesa es la relativa al incentivo de planes de pensiones de empleo⁸, aunque también resulta interesante la referente a la prolongación de la vida laboral⁹. En cumplimiento de estas recomendaciones, el Gobierno ha adoptado determinadas medidas, que serán igualmente analizadas en este apartado.

3.1. *Riesgos y problemas actuales*

Recientes estudios muestran que los planes de pensiones individuales no están funcionando como deberían¹⁰, apostando por otros sistemas como los planes de pensiones de empleo. A lo anterior se suman el envejecimiento demográfico y el cambio en la estructura poblacional que ha sufrido nuestro país en las últimas décadas, lo que exige reformas en las figuras de jubilación actuales.

3.1.1. *Envejecimiento demográfico y sistema público de pensiones*

El envejecimiento demográfico puede definirse como el aumento de la edad media de las personas en una población. Este es un fenómeno muy arraigado en la sociedad española desde la década de los años 70 y puede ser explicado por tres principales factores: el aumento de la esperanza de vida, la disminución de la tasa bruta de natalidad

⁸ Recomendación 16 del Pacto de Toledo: “(...) En esta línea, la Comisión subraya la necesidad de impulsar, de forma preferente, los sistemas sustentados en el marco de la negociación colectiva, de empleo, que integran el denominado segundo pilar del modelo de pensiones, y que prioritariamente habrán de ser sin ánimo de lucro. (...)”

⁹ Recomendación 12 del Pacto de Toledo: “La Comisión considera que la edad de salida efectiva del mercado de trabajo debe aproximarse tanto como sea posible a la edad ordinaria de jubilación legalmente establecida, respetando los casos de jubilaciones anticipadas por actividad penosa y de personas con carreras de cotización precarias. (...)”.

¹⁰ AIReF (2020): *Spending Review, Beneficios Fiscales*, p. 47 a 78.

y el mantenimiento de la tasa bruta de mortalidad. Para explicar estos tres medidores demográficos se hará uso de los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE)¹¹.

El aumento de la esperanza de vida y la disminución de la natalidad son dos factores que afectan directamente al sistema público de pensiones.

La longevidad de la población española ha aumentado durante las últimas décadas de forma ininterrumpida. Según González García (2009), la prolongación de la esperanza de vida se debe a circunstancias como los avances de la medicina y los cambios en el comportamiento de la población. Una de las implicaciones económicas de ello es que, conforme siga aumentando la esperanza de vida de la población, aumentará el número medio de años en los que se cobra pensión de jubilación. La evolución de la esperanza de vida en el momento del nacimiento en los últimos treinta años se refleja en el Gráfico 3.1.1.

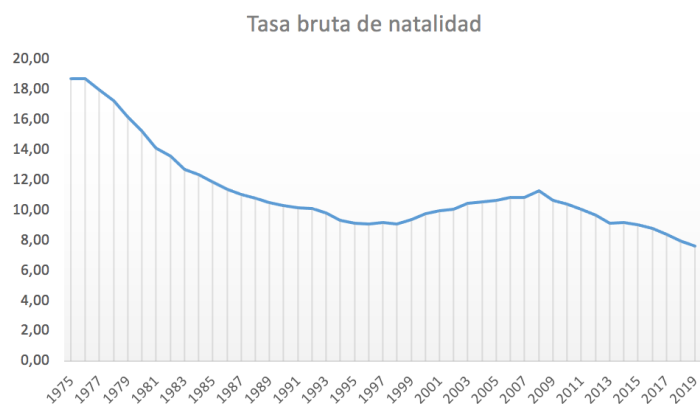


Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE (2020).

Gráfico 3.1.1. Esperanza de vida en el momento del nacimiento.

Por otro lado, la tasa bruta de natalidad ha disminuido notablemente en los últimos cincuenta años. La consecuencia inmediata de ello es una disminución de la población joven y, con ella, de la población en edad de trabajar. Este fenómeno origina que los ingresos por cotizaciones, principal fuente de financiación del sistema público de pensiones, sean cada vez menores. El siguiente gráfico muestra la evolución de la tasa bruta de natalidad en las últimas décadas.

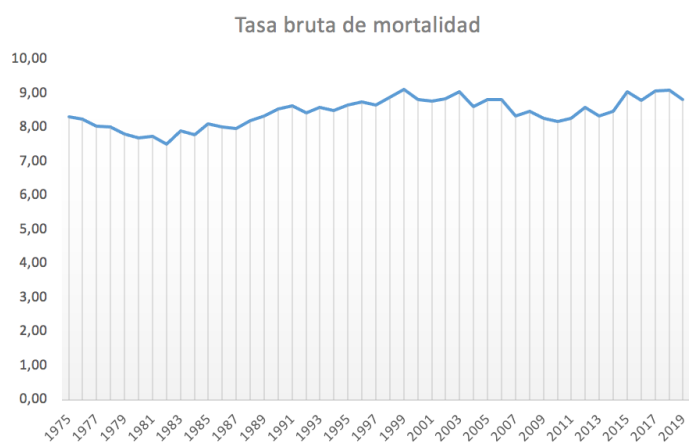
¹¹ Página web: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/categoria.htm?c=Estadistica_P&cid=1254734710990



Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE (2020).

Gráfico 3.1.2. Tasa bruta de natalidad.

El tercer indicador demográfico por analizar es la tasa bruta de mortalidad, que se ha mantenido constante en las últimas décadas como puede observarse en el gráfico.



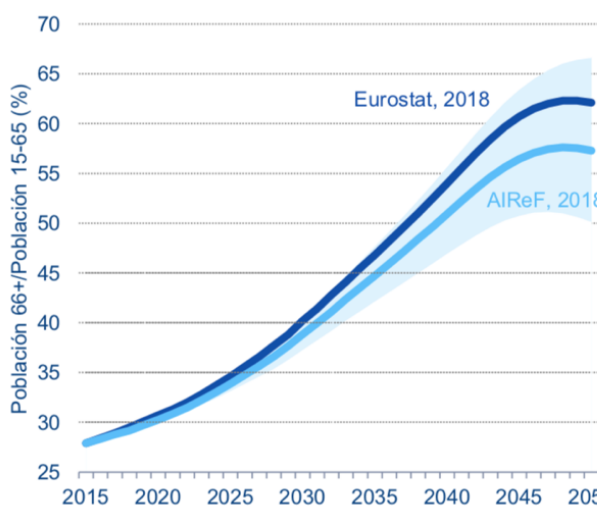
Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE (2020).

Gráfico 3.1.3. Tasa bruta de mortalidad.

Además, es de importancia traer a colación el factor migratorio. En la época de la posguerra y durante la década de los 60, España se caracterizó por ser un país principalmente emigratorio, lo que puede explicarse por el avanzado desarrollo industrial y social del resto de países europeos. Sin embargo, en la década de los 70 y sobre todo a partir del inicio del siglo XXI, España pasó a ser un país atractivo para la inmigración, debido a su desarrollo cultural y económico. Concretamente, el número de inmigrantes en la última década ha aumentado notablemente a pesar de la crisis del 2008.

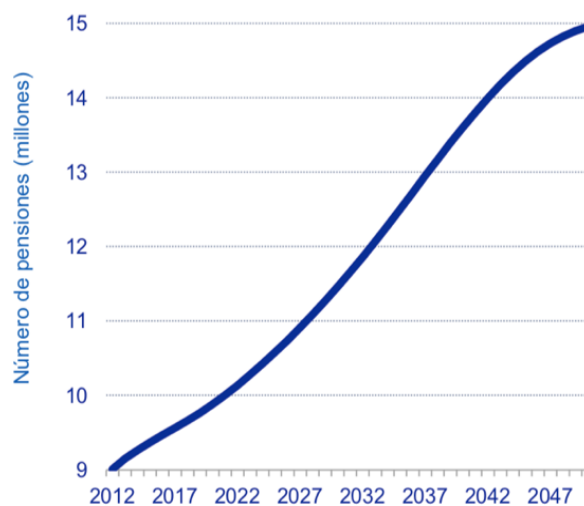
Por último, hemos de tener en cuenta el impacto de la crisis sanitaria del Covid-19 en las variables demográficas explicadas con anterioridad. Por un lado, la pandemia ha provocado una disminución de la esperanza de vida en 2020, que se estima en 0,9 años para los hombres y en 0,8 años para las mujeres (aunque se prevé recuperar este descenso en 2021). Con respecto a la mortalidad, el número de defunciones ha aumentado en el año 2020 con respecto al año anterior y se prevé que continúe creciendo hasta alcanzar el máximo en 2063¹².

En las últimas décadas, el número medio de personas en edad de trabajar por cada pensionista ha disminuido, por lo que se cuestiona la sostenibilidad de la elevada tasa de reemplazo con la que cuentan las pensiones públicas en España. Además, diversos informes aseguran que el envejecimiento demográfico es un fenómeno que continuará en las próximas décadas y, con él, la debilitación del sistema público de pensiones (véase Doménech, 2019). Este autor afirma que, aunque existe incertidumbre en las proyecciones de población, todo apunta a que la tasa de dependencia más que se duplicará en los próximos 30 años. Con respecto a la proyección del número de pensiones, afirma que existe menos incertidumbre, ya que los trabajadores del presente serán las pensiones del futuro. Las proyecciones de ambas variables se reflejan en los siguientes gráficos.



Fuente: BBVA Research.

Gráfico 3.1.4. Proyección de la tasa de dependencia.

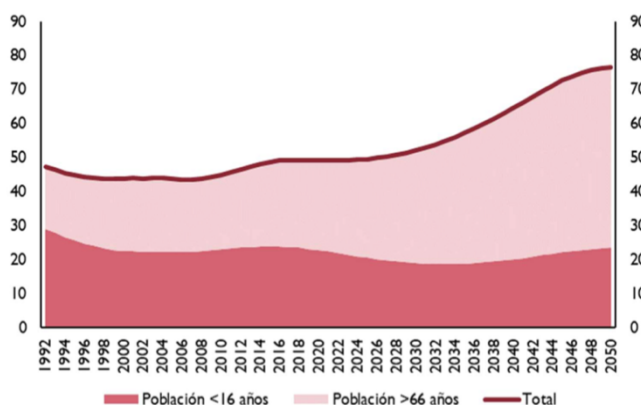


Fuente: BBVA Research.

Gráfico 3.1.5. Proyección del nº de pensiones.

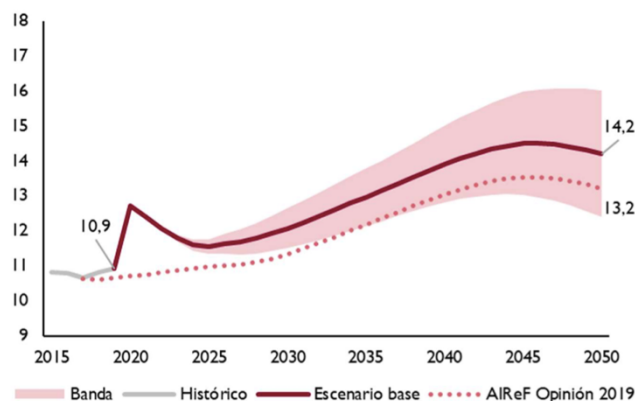
¹² Nota de Prensa INE de 22 de septiembre de 2020 sobre *Proyecciones de Población 2020-2070*.

Por su parte, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (en adelante, AIReF) realiza una previsión, que no proyección, sobre la futura demografía y pensiones en nuestro país. La autoridad independiente sostiene que la tasa de dependencia se duplicará en las próximas décadas, pasando del 26% actual al 53% en 2050. Con respecto al gasto en pensiones en relación con el PIB, se prevé un incremento de 3,3 puntos porcentuales hasta el año 2050. Así se refleja en los siguientes gráficos.



Fuente: AIReF (2020).

Gráfico 3.1.6. Previsión de la tasa de dependencia.



Fuente: INE, Ministerio de SS y AIReF.

Gráfico 3.1.7. Previsión del gasto en pensiones.

Debido a todo lo anterior, es importante desarrollar una reestructuración de nuestro actual sistema en los próximos años para dar una mayor importancia a la previsión social complementaria y disminuir la presión sobre las pensiones públicas.

3.1.2. Planes de pensiones: Informe *Spending Review*

El informe *Spending Review* elaborado por la AIReF es un proyecto de análisis de gasto público de carácter plurianual, cuya segunda fase se centra en el estudio de los beneficios fiscales, analizando si cumplen o no con su finalidad. Concretamente, el beneficio fiscal que resulta de interés para el presente trabajo es la posible reducción en la base imponible del IRPF por aportaciones a sistemas de previsión social, cuyo -teórico- objetivo es el ahorro a largo plazo.

El *Spending Review* formula una serie de conclusiones sobre el sistema de planes de pensiones en España, y plantea unas recomendaciones que justifican una inminente reforma.

A) Conclusiones del Spending Review

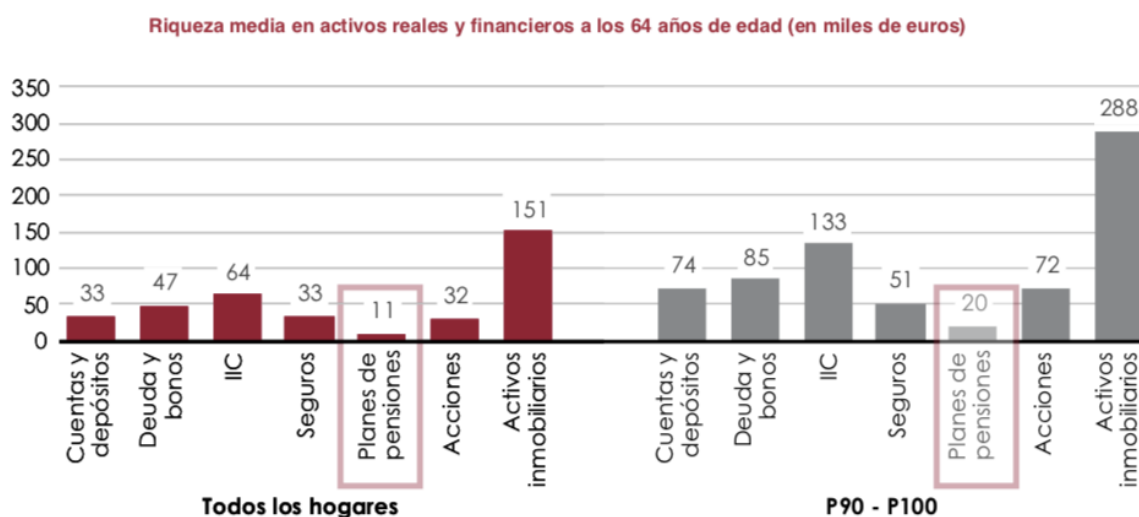
Entre las conclusiones del *Spending Review* destacan las que se exponen a continuación. Además de no cumplir con su objetivo principal de ahorro, es un producto financiero regresivo y que supone un coste mayor respecto a los planes de empleo y fondos de inversión.

1) Los planes de pensiones no cumplen con su objetivo: el ahorro a largo plazo.

El informe pone de manifiesto que las reducciones por aportaciones a sistemas de previsión social no cumplen con su principal objetivo, que es -o debería ser- incentivar el ahorro. La AIREF asegura que la desgravación de la que se benefician las aportaciones a los planes de pensiones en el IRPF no persigue el fin de incentivar el ahorro a largo plazo como complemento al sistema público de pensiones.

En su lugar, el objetivo principal que se busca actualmente a la hora de contratar un plan de pensiones es el ahorro fiscal. En consecuencia, con la contratación de planes de pensiones no se logra un aumento neto en el ahorro a largo plazo, sino un cambio en la composición de cartera de los instrumentos en los que uno invierte.

Como puede observarse en el Gráfico 3.1.8, el ahorro acumulado en planes de pensiones antes de la jubilación es reducido, incluso entre las rentas bajas, lo que pone de manifiesto que los planes de pensiones no cumplen con su principal función de ahorro a largo plazo.

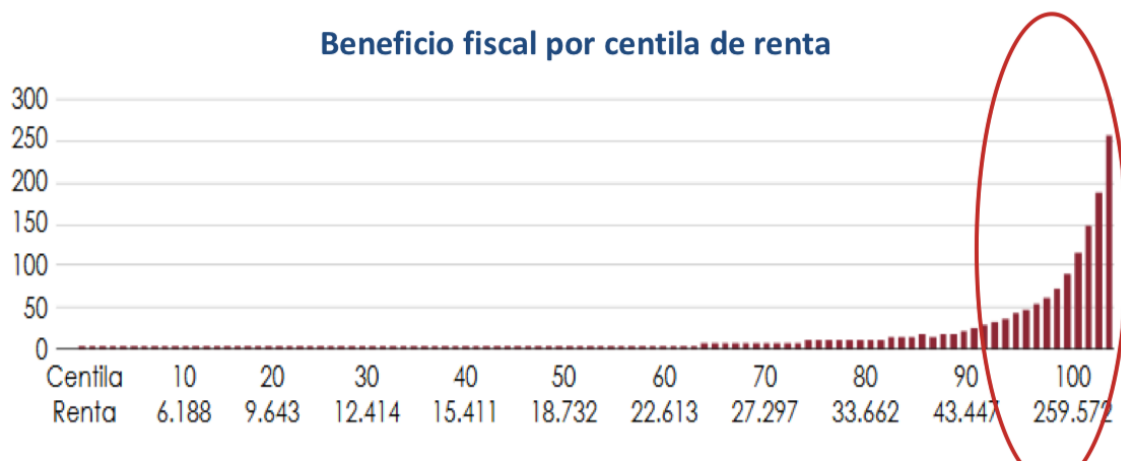


Fuente: AIREF (2020).

Gráfico 3.1.8.: Riqueza media en activos reales y financieros a los 64 años.

2) El sistema de planes de pensiones en España es muy regresivo.

La AIREF concluye que se trata de un sistema muy regresivo, utilizado solamente por las rentas altas, que cuentan con una mayor capacidad de ahorro a largo plazo. Así se refleja en el Gráfico 3.1.9, en el que puede observarse como 1.100 millones de euros (70%) del beneficio fiscal obtenido se concentran en el decil de rentas más elevadas (centilas 90 a 100). Concretamente, un 66% del beneficio fiscal corresponde al último decil.

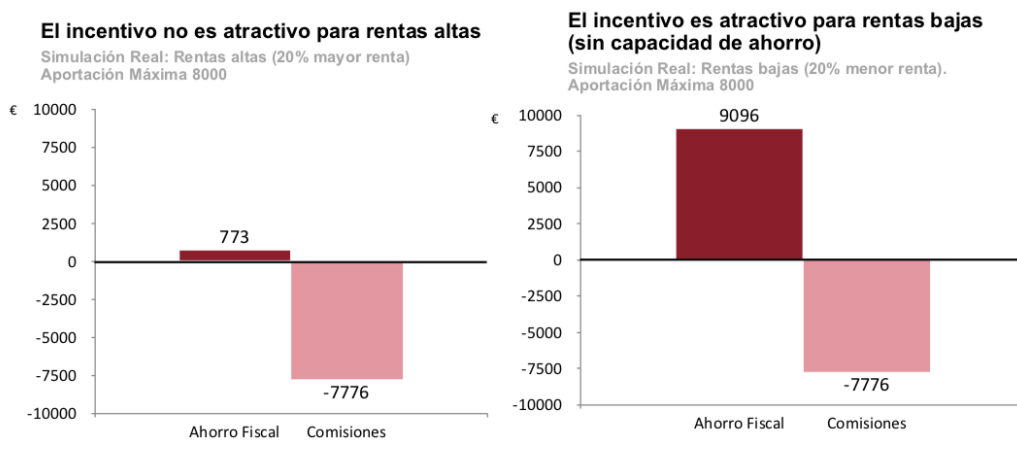


Fuente: AIREF (2020).

Gráfico 3.1.9.: Beneficio fiscal por centila de renta.

Por otro lado, los ciudadanos que, por su distribución de renta, tienen la necesidad de complementar sus pensiones con este tipo de instrumentos son los que menos los utilizan. Las rentas bajas tienden a interesarse por el corto plazo y no suelen participar en sistemas voluntarios de ahorro. Además, es de esperar que prefieran contratar productos más baratos y que generen rentabilidades más altas.

Lo anterior es cuanto menos contradictorio, ya que los planes de pensiones resultan fiscalmente atractivos sobre todo para las rentas bajas. Esto se refleja en la siguiente simulación de la AIREF, en la que se enfrenta el ahorro fiscal y las comisiones de estos instrumentos de ahorro para rentas altas y bajas (véase Gráfico 3.1.10).



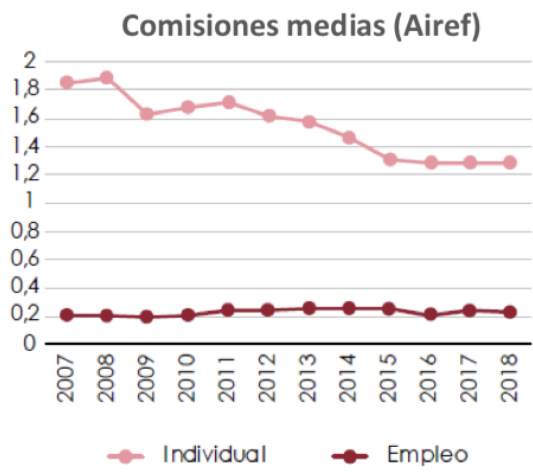
Fuente: AIREF (2020).

Gráfico 3.1.10.: Incentivos de los planes de pensiones para rentas altas y bajas.

Las rentas más altas cuentan con un beneficio fiscal durante el ciclo vital de 773 euros, mientras que sus comisiones ascienden a 7.776 euros, por lo que para este tipo de ahorradores las comisiones absorben en su totalidad el ahorro fiscal obtenido. Sin embargo, las rentas bajas gozan de un beneficio fiscal de 9.096 euros, una cifra superior a las mencionadas comisiones. Esta simulación refleja, por tanto, un claro problema: los planes de pensiones solo benefician fiscalmente a las rentas bajas que no pueden permitírselos.

3) Es un producto financiero muy caro.

Las comisiones de los planes de pensiones son muy elevadas, como se puede apreciar en el Gráfico 3.1.11, que precisamente compara las comisiones de los planes de pensiones individuales con las de los planes de pensiones de empleo, con una diferencia de más de un punto porcentual. De hecho, estas comisiones llegan a absorber la totalidad del ahorro fiscal en determinados casos, lo cual quizá explique su escaso éxito en las rentas medias y bajas.



Fuente: AIREF (2020).

Gráfico 3.1.11: Comisiones medias.

B) Recomendación de la AIReF y reacción de otras entidades

Como resultado del informe *Spending Review*, la AIReF ha recomendado al Gobierno una “reformulación completa del beneficio fiscal de manera coherente con las recomendaciones que se acuerden en el Pacto de Toledo sobre ahorro complementario a largo plazo”¹³. Esto es, fomentar la utilización de los planes colectivos o planes de empleo frente a los planes individuales.

El informe ha sido rechazado públicamente por la patronal del seguro UNESPA, y por la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO). Estas organizaciones señalan que lo que debe hacer el Gobierno es promover el ahorro complementario para la jubilación en España, tanto el realizado en planes de pensiones individuales como en los de empresa, y no ponerle trabas, ya que “en países donde hay una mayor ventaja fiscal se observan mayores niveles de ahorro complementario”¹⁴, aseguran desde INVERCO.

El punto del informe que más polémica ha suscitado es el coste que el diferimiento tributario de los planes genera a las arcas del Estado. Ambas instituciones insisten en que la fiscalidad de los sistemas de previsión social supone un mero diferimiento de la tributación, no una desgravación, y su tratamiento tributario es el mismo que tienen las pensiones públicas.

Además, señala INVERCO, es complicado desarrollar la previsión social empresarial por sí sola, sin el apoyo y complemento de los instrumentos de ahorro individual. Esto está ocurriendo según la asociación en muchos de los países que basan sus sistemas de pensiones en el peso de una previsión social empresarial muy desarrollada. Desarrollaremos más adelante este punto en el caso concreto de Reino Unido.

¹³ Véase Informe *Spending Review, Beneficios Fiscales*, p. 26.

¹⁴ Véase Nota de Prensa de INVERCO sobre el informe de la AIReF, p.1.

3.2. Medidas adoptadas y propuestas de mejora del Gobierno: revisión del sistema de previsión social complementaria

Frente a esta situación, el Gobierno adopta una serie de medidas, de acuerdo con las recomendaciones del Pacto de Toledo. La propuesta que estudiaremos en este apartado es la de incentivar los sistemas colectivos de previsión social complementaria.

A raíz de la recomendación 16 del Pacto de Toledo, se pretende incentivar la utilización de planes de pensiones de empleo que se suscriben en el seno de las empresas. Dentro de este contexto, llegamos al tema que nos compete: la revisión de nuestro sistema de previsión social complementaria. Se propone desarrollar una política de incentivos para fomentar los planes de pensiones colectivos en las empresas, también conocidos como planes de empleo.

El concepto de plan de pensiones de empleo ha sido sucintamente definido con anterioridad. Por lo tanto, pasamos a estudiar a continuación las características concretas de este tipo de planes, así como la problemática de los planes de pensiones individuales que motiva la inminente reforma del sistema actual.

Los planes de empleo, al contrario que los planes de pensiones individuales, son promovidos dentro de una empresa en beneficio de sus trabajadores, es decir, son colectivos. Por lo tanto, requieren la constitución de una Comisión de Control integrada por representantes de la empresa y de los trabajadores. Como ya se ha visto, un plan de pensiones se estructura en torno a aportaciones pactadas por las empresas, normalmente en negociación colectiva, a planes privados o públicos de jubilación de sus trabajadores.

Una de las principales ventajas de los planes de pensiones de empleo son los incentivos fiscales. Desde el punto de vista de la empresa, las aportaciones son deducibles de la base imponible del Impuesto de Sociedades (artículo 14.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre), al ser consideradas como salarios diferidos a favor de sus empleados. Las aportaciones no están sujetas a cotización a la Seguridad Social.

Desde el punto de vista del trabajador beneficiario del plan, las aportaciones realizadas tienen un impacto neutro sobre su base imponible. Por un lado, se consideran retribución en especie y se imputan en la base imponible general del IRPF del trabajador como rendimientos del trabajo y, por otro lado, se deducen de esta base imponible.

Las aportaciones pueden descontarse de la base imponible del IRPF hasta un límite de 2.000 euros -cantidad que se incrementará en 8.000 euros, siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales- o el 30% de los rendimientos netos del trabajo y las actividades económicas (la menor de estas cantidades). En el momento del rescate del plan, la prestación tributa como si fuera una renta del trabajo. Se trata por tanto de un diferimiento fiscal similar al de los planes individuales (artículos 50 y 51 LIRPF).

Otra ventaja de los planes de empresa en comparación con el sistema individual son sus menores costes y mayor rentabilidad. En este sentido, INVERCO asegura que su rentabilidad es mucho mayor a la de los planes de pensiones individuales, como puede apreciarse en el siguiente cuadro:

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES DE LOS PLANES DE PENSIONES (*) a 31/12/2019								
	26 AÑOS	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
	%	%	%	%	%	%	%	%
SISTEMA INDIVIDUAL	3,21	3,29	1,75	2,41	2,84	1,88	2,14	8,81
RENTA FIJA CORTO PLAZO	1,51	1,52	1,50	0,78	0,68	-0,18	-0,40	0,65
RENTA FIJA LARGO PLAZO	3,04	3,06	2,18	2,09	2,05	0,35	0,24	2,91
RENTA FIJA MIXTA	3,22	3,31	1,61	1,56	1,61	0,78	0,81	5,14
RENTA VARIABLE MIXTA	3,95	4,10	2,42	3,38	3,72	2,51	3,24	12,17
RENTA VARIABLE GARANTIZADOS			0,64	4,60	6,57	6,41	6,66	23,59
				3,21	3,80	1,47	1,51	4,12
SISTEMA DE EMPLEO	4,64	4,60	2,73	3,54	3,98	2,83	2,79	8,74
SISTEMA ASOCIADO	5,07	4,94	3,05	3,86	3,92	2,68	2,72	10,31
TOTAL PLANES	3,81	3,85	2,06	2,86	3,28	2,20	2,35	8,80

(*) Netas de gastos y comisiones

Fuente: INVERCO (2019).

Cuadro 3.2.1. Rentabilidades medias anuales ponderadas de los planes de pensiones.

Para conseguir incentivar los planes de pensiones colectivos, el Gobierno propone trasladar los beneficios fiscales de los planes de pensiones individuales a los colectivos, reduciendo la desgravación de los planes de pensiones individuales. La idea es hacerlo de forma progresiva con modificaciones normativas que permitan extender estos instrumentos de ahorro colectivos a mayor parte de la población, reducir sus costes y aumentar sus incentivos.

En primer lugar, se propone extender la población cubierta por estos instrumentos de ahorro a través de la negociación colectiva y hacer llegar estas fórmulas a más segmentos de la sociedad, como autónomos, PYMES, funcionarios, etc. Por otro lado, se persigue una reducción sustancial de los costes de gestión, ya que si estos son superiores al 1% no resultarán atractivos, con la creación desde la Administración de un fondo de pensiones de empleo de carácter abierto (como en Reino Unido).

Por último, se busca diseñar un nuevo incentivo fiscal dirigido a impulsar este tipo de instrumentos colectivo en detrimento de los individuales. Se quiere desplazar la fiscalidad favorable de los planes individuales hacia los planes de empleo procedentes de la negociación colectiva. Así, se conseguirá beneficiar a las rentas medias y bajas e incorporar a los jóvenes en este sistema.

En este sentido, la primera medida ha sido introducida mediante la Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021, en la que se reduce el límite máximo de aportación a planes de pensiones individuales de 8.000 a 2.000 euros, ampliable en 8.000 euros más siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales.

4. ANÁLISIS DE OTROS SISTEMAS: REINO UNIDO Y PAÍS VASCO

Como se ha señalado, entre las medidas más destacadas en la reforma de los planes privados, se encuentra la idea de potenciar los planes de pensiones privados colectivos o de empleo. En el presente apartado se comparan los sistemas desarrollados por diferentes países y, posteriormente, se centrará en un análisis detallado de los modelos adoptados en Reino Unido y País Vasco, señalados como ejemplo a seguir desde el Ministerio.

4.1. Breve comparativa internacional

En este apartado se comenzará comprobando la situación del sistema previsión social complementaria español en el entorno internacional.

La OCDE diferencia entre planes de pensiones obligatorios, cuasi-obligatorios, voluntarios y el sistema de *Automatic Enrolment*. En el año 2018, 17 países de la OCDE adoptaron un sistema de planes de pensiones obligatorio o cuasi-obligatorio, asegurando así una gran cobertura de la población en edad de trabajar. Por ejemplo, en Finlandia y Suiza los planes de pensiones de empleo (*occupational pensions*) son obligatorios y afectan a más del 70% de la población activa. Por otro lado, en otros países como Dinamarca, Holanda o Suecia se adopta un sistema cuasi-obligatorio, que no afectará a todos los sectores y que tendrá, por tanto, una tasa de cobertura menor que en los países que adoptan un sistema obligatorio. Los planes de pensiones tanto individuales como colectivos son voluntarios en otros países, como Bélgica, República Checa, Alemania, Irlanda, Polonia o Estados Unidos. En los países mencionados anteriormente la tasa de cobertura de los planes voluntarios ronda el 40%. Sin embargo, otros países cuentan con tasas de cobertura mucho menores, como Grecia, cuya tasa se sitúa por debajo del 5%.

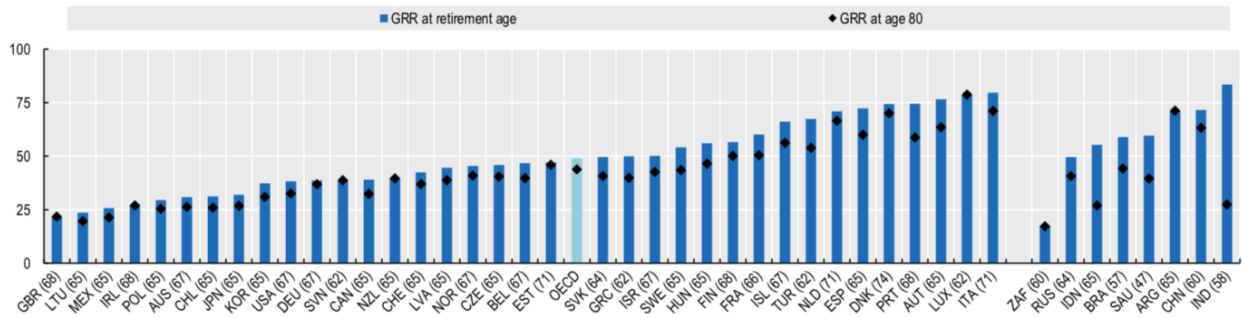
En los últimos años, son varios los países que han introducido programas de *Automatic Enrolment* en su sistema de planes de pensiones: Italia en 2007, con una tasa de cobertura del 10%; Nueva Zelanda en el mismo año, con una tasa de cobertura del 80%; Reino Unido en 2012, con una tasa de cobertura del 46%; Turquía en 2017; Alemania en 2018; y Lituania y Polonia en 2019. Otros países como Canadá o Estados Unidos se están planteando unirse a este sistema en los próximos años.

Se trata de un sistema de previsión social empresarial complementaria de adscripción por defecto. Es decir, en este sistema el empresario inscribe automáticamente a todos los trabajadores que cumplen determinados requisitos en un plan de pensiones colectivo o de empleo. Se reserva la posibilidad de que el trabajador, una vez adscrito automáticamente por defecto, decida no participar en este sistema.

Para explicar la mayor o menor utilización de sistemas privados de pensiones en cada país, es necesario analizar su tasa de reemplazo o sustitución de las pensiones públicas, un indicador clave para conocer la generosidad de un sistema de pensiones. La tasa de reemplazo es el porcentaje de ingresos recibidos por una persona en concepto de pensión pública con respecto a sus ingresos previos recibidos como salario durante su etapa como trabajador activo. Es decir, la pérdida de poder adquisitivo que un trabajador sufrirá con su jubilación. Cuanto menor sea esa tasa, más interesado estará en contratar planes de pensiones privados que minimicen esa pérdida.

Como se observa en el Gráfico 4.1.1, la tasa bruta de reemplazo en España para un salario medio es del 72,3%¹⁵. La tasa de sustitución media para los países de la OCDE es del 49% y, para los países de la Unión Europea, del 52%, lo que pone de manifiesto que la tasa de la que disfrutamos en España es notablemente elevada. A modo ejemplificativo, Francia tiene una tasa de reemplazo del 60%, Alemania del 38,7% y Reino Unido, del 21,7%.

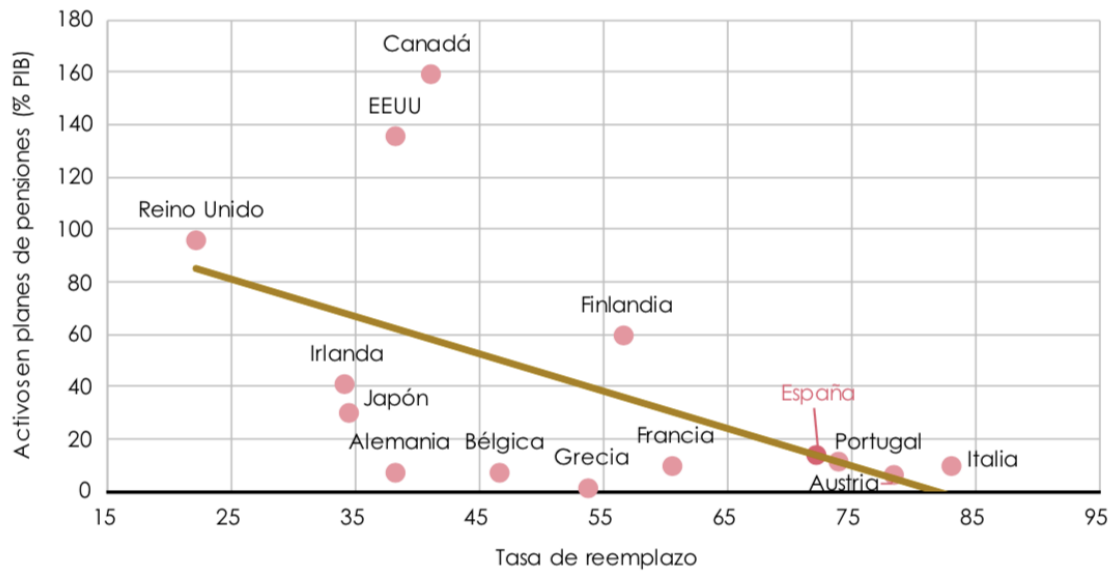
¹⁵ Véase estudio anual de la OCDE (2019) *Pensions at a Glance*.



Fuente: OECD pension models, Pensions at a Glance (2019).

Gráfico 4.1.1. Gross pension replacement rates: Average earners at retirement age and age 80.

Como regla general, los ciudadanos de los países con mayores tasas de reemplazo no sienten la necesidad de invertir en previsión social complementaria, ya que su nivel de ingresos no se va a ver demasiado afectado con la llegada de la jubilación. Sin embargo, los ciudadanos de países con menores tasas de reemplazo son los que más participan en estos instrumentos de ahorro, ya que prevén una gran caída de sus ingresos. La relación entre estas dos variables se aprecia en el siguiente gráfico, aunque ha de tenerse en cuenta que está influido por los atípicos de EE. UU. y Canadá.



Fuente: Pensions at a Glance (2017), OCDE.

Gráfico 4.1.2.: Relación entre tasa de reemplazo y activos en planes de pensiones.

Algunos informes como el de la Consultora Mercer y el Centro Australiano de Estudios Financieros (2018) concluyen que los países con mejores índices en relación con las pensiones son aquellos que combinan los sistemas público y privado. Esto ocurre, por ejemplo, en países como Dinamarca, Holanda o Finlandia, que presentan algunos de los mejores resultados según los índices de idoneidad, sostenibilidad e integridad a nivel global.

4.2. Modelo británico: la novedad del *Automatic Enrolment*

Antes de entrar en el fondo del asunto y con el fin de comprender mejor el tema que nos atañe, es de importancia hacer referencia a la tasa de sustitución media en Reino Unido, que se sitúa en torno al 21,7%, cifra mucho menor que la tasa de sustitución en España, superior al 70%. En otras palabras, las pensiones públicas en Reino Unido cubren un porcentaje mucho menor (tres veces menos) del último salario de la etapa activa del individuo que las pensiones españolas. Esto explica el éxito que han tenido en este territorio los sistemas de previsión social complementaria privados, que pasaremos a estudiar a continuación.

El modelo inglés, basado en las investigaciones conductuales del profesor Richard H. Thaler, premio Nobel de Economía en 2017, se conoce como *Automatic Enrolment* y se implanta en Reino Unido en 2012¹⁶. El origen son los estudios de la Economía Conductual o del Comportamiento (*Behavioral Economics*). Tales estudios concluyen que la mayoría de los ciudadanos tienen voluntad de ahorrar, pero muy pocos dan el paso de hacerlo. Sin embargo, si por defecto se les incluye en un sistema de ahorro tenderán a quedarse, ya que para salir han de tomar la decisión meditada y activa de abandonar una conducta de ahorro.

Pasamos a analizar a continuación el funcionamiento del *Automatic Enrolment*. Se trata de una adscripción por defecto de los trabajadores, si se cumplen una serie de condiciones. Los empleadores deben inscribir automáticamente a los empleados que trabajen habitualmente en Reino Unido y cumplan los siguientes requisitos: tener entre 22 años y la edad legal mínima para generar una pensión pública de jubilación¹⁷, no estar

¹⁶ Para abordar el estudio del sistema británico de fondos de pensiones nos basaremos en la información recogida en www.gob.uk y en el informe "*Automatic Enrolment británico*" realizado para UNESPA (2019).

¹⁷ Antes de 2018, la edad de jubilación en Reino Unido era distinta para hombres (65 años) y mujeres (60 años), pero, con base al principio de igualdad, en 2018 se igualan las condiciones para ambos. Como consecuencia, entre diciembre de 2018 y octubre de 2020 se incrementa la edad de jubilación por fases.

previamente adheridos a un sistema de pensiones y ganar una cantidad superior a 10.000 libras al año (cantidad revisada anualmente). Si se cumplen los anteriores requisitos, la inscripción automática se hace normalmente a sistemas de aportación definida. Por defecto, las contribuciones mínimas a realizar por los empleadores y empleados se calculan entorno a un porcentaje aplicado sobre el salario pensionable del empleado. Por supuesto, el trabajador puede decidir no participar en este sistema, pero teniendo en cuenta que, obteniendo únicamente la pensión pública el trabajador se enfrentará a una tasa de sustitución del 21%, menos del 7% de los trabajadores rechazan el *Automatic Enrolment*.

El tratamiento fiscal de este sistema sigue un esquema EET (*exemption, exemption, taxation*), similar, por tanto, al sistema español y al de la mayoría de los países de la OCDE. Las aportaciones son deducibles en el Impuesto sobre la renta hasta el límite de la menor entre el 100% de los ingresos o 40.000 libras (*Annual Allowance*).

Por otro lado, y siguiendo el esquema EET, las prestaciones por jubilación están sujetas a impuesto. Si se trata de un plan de pensiones con prestación en forma de capital, el trabajador podrá cobrar hasta un 25% de sus derechos consolidados en forma de capital exento de impuestos a partir de los 55 años. El resto de la prestación estará sujeta a impuestos. Las aportaciones del empleador son consideradas como gasto deducible (*eligible expense*) en su impuesto de Sociedades, por su importe completo.

Con el objeto de dar soporte al *Automatic Enrolment* se crea NEST, “*The National Employment Saving Trust*”¹⁸, un instrumento de pensiones de prestación definida basado en la forma jurídica de *trust*. Se regula por primera vez en 2008 y empezó a operar en 2011 en pensiones voluntarias, a la espera de la aprobación del nuevo sistema en 2012.

La aplicación del sistema de *Automatic Enrolment* ha modificado la actitud de sus ciudadanos hacia el ahorro, ya que desde su implantación el número de partícipes de planes privados ha aumentado notablemente¹⁹.

¹⁸ Sitio web oficial de NEST: <https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/nest/employers.html>

¹⁹ El número de partícipes ha aumentado de 2,7 millones en 2012 a 11 millones en 2018, según *Office for National Statistics, Occupational pension schemes survey* (2018).

4.3. Modelo vasco: Entidades de previsión social voluntaria (EPSV)

El Estatuto de Autonomía del País Vasco atribuye competencia exclusiva a la Comunidad Autónoma en materia de mutualidades no integradas en la Seguridad Social en su artículo 10.2. Haciendo valer esta competencia exclusiva, el Parlamento Vasco aprueba la Ley sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria 5/2012, de 23 de febrero (LEPSV). Según su artículo 5, las Entidades de Previsión Social Voluntaria (en adelante, EPSV) son entidades sin ánimo de lucro y de carácter voluntario constituidas con el objetivo principal de satisfacer pensiones complementarias a las de la Seguridad Social.

El funcionamiento de estos sistemas es simple. Los socios integrados son, por lo general, trabajadores preocupados por su futuro que, con el objeto de tener una pensión digna, optan por la previsión social complementaria. Desde el momento que se contratan estos instrumentos, el trabajador realizará aportaciones periódicas a su EPSV, pudiendo desgravar de su declaración dichas cantidades (como ya se ha visto). Paulatinamente, el trabajador genera ahorros que, en el momento de la jubilación, podrán complementar su pensión pública.

Esta figura puede parecer muy similar a los planes de pensiones. De hecho, ambas tienen la misma finalidad, que es complementar las pensiones públicas de la Seguridad Social mediante el ahorro privado. Pero existen varios aspectos que diferencian a ambos sistemas de previsión social. Las EPSV son un sistema propio del País Vasco, por lo que se sujetará a sus normas autonómicas, no a la legislación estatal a la que se someten los planes de pensiones. En relación con el punto anterior, las ESPV son controladas y supervisadas por el Gobierno Vasco y no por la Administración General del Estado. Las EPSV tienen personalidad jurídica propia, no necesitan entidad gestora y no tienen ánimo de lucro.

Desde el punto de vista fiscal, el País Vasco ofrece incentivos para apoyar la contratación de estos instrumentos de ahorro, de una forma similar a los planes de pensiones. En este caso, la competencia en materia fiscal corresponde, en virtud del Concierto Económico, a las Diputaciones Forales²⁰.

²⁰ Normativa Foral del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas: Norma Foral 13/2013, de 5 de diciembre (Vizcaya), Norma Foral 33/2013, de 27 de noviembre (Álava) y norma Foral 3/2014, de 22 de enero (Guipúzcoa).

El esquema que se sigue en País Vasco es correspondiente al modelo EET. En primer lugar, las aportaciones realizadas por los socios y por el promotor se deducen de la base imponible general hasta llegar a los siguientes: 5.000 euros anuales para aportaciones realizadas a sistemas de previsión social individuales, 8.000 euros anuales para las contribuciones empresariales realizadas por los socios protectores y 12.000 euros como límite conjunto de las reducciones por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social.

En el momento de percepción, la fiscalidad de las prestaciones dependerá de si estas se reciben en forma de renta, de capital o mixta., teniendo en cualquiera de los casos la consideración de rendimientos íntegros del trabajo personal. Las prestaciones recibidas en forma de renta -temporal o vitalicia- han de integrarse en la base imponible de la declaración de la renta del ejercicio correspondiente en el 100% de su importe. Cuando se reciba como capital único se obtendrá una exención del 40% hasta un importe de prestación no superior a 300.000 euros. Si la forma de cobro es mixta, se aplicará la exención a la parte de la prestación que se reciba en forma de capital.

La figura del EPSV de empleo está bastante extendida en el País Vasco, donde las pensiones colectivas afectan al 50% de los empleados frente al 10% en el resto de España. Están vinculadas a los convenios colectivos sectoriales; el trabajador aporta el 1% de su salario y la empresa otro 1%, al plan de pensiones contratado por la compañía y se aplican entonces los beneficios fiscales. Esta situación se percibe por parte del Ministerio como un ejemplo de éxito, ya que llegan a más personas y logran una pensión mayor.

El patrimonio gestionado por las EPSV es muy importante, ya que equivale al 32,3% del PIB vasco de 2018. Esta relación refleja la mayor implantación y peso de las EPSV en País Vasco en relación con los planes de pensiones en el conjunto de España, cuyo patrimonio suponía el 8,9% del PIB en 2018²¹. Atendiendo a los datos de Seguridad Social de País Vasco en el año 2018, los ingresos corrientes por aportaciones a EPSV suponían el 14% de lo ingresado por cotizaciones sociales. Con respecto al gasto en prestaciones sociales, en 2018 este fue el 7% de lo gastado en pensiones contributivas del sistema público de Seguridad Social al que pretenden complementar.

²¹ Véase el Informe de Previsión Social Complementaria – CAE (2018): *La Previsión Social Complementaria en Euskadi (el segundo y el tercer pilar)*. Gobierno Vasco, Dirección de política financiera, Departamento de Hacienda y Economía, p.17.

III. CASO PRÁCTICO: RENTABILIDAD DE PLANES DE PENSIONES

En el presente epígrafe se llevará a cabo una simulación que refleja la tributación y rentabilidad de los planes de pensiones en distintas situaciones. Para este desarrollo se seguirá la metodología de Félix Domínguez (2017) en su manual *Planificación fiscal: personal y en la empresa*. Con respecto a los cálculos numéricos, ha sido de ayuda el simulador SIMPLAF, elaborado en el Departamento de Estructura e Historia Económicas y Economía Pública de la Universidad de Zaragoza.

Como se ha venido indicado a lo largo del trabajo, los planes de pensiones cuentan con tres (prestación forma de capital) o cuatro (prestación en forma de renta) momentos clave desde el punto de vista fiscal: inversión, acumulación, liquidación y prestación. En estos momentos, algunas de las variables financieras que vamos a utilizar son la cuantía aportada o capital inicial (CI), el tanto de capitalización (i) y el capital final (CF). Si estas cantidades están netas de impuestos se les añade el subíndice N (CI_N , i_N , CF_N). El tipo marginal se denominará t_p , y la cuota tributaria, T_p . Otras variables relevantes serán la esperanza de vida (w) -para el caso de prestación en forma de renta- y la duración de la inversión (n). Para desarrollar el caso práctico, asumiremos los siguientes valores:

- Rentabilidad (i) = 2%.
- Rentabilidad del activo alternativo (i_N) = $2 \cdot (1 - 0,2) = 1,60\%$.
- Esperanza de vida (w) = 18.
- Edad de jubilación = 67 años.

Existen diversos factores que pueden afectar a la rentabilidad de los planes de pensiones. Entre otros, afectarán al rendimiento de este activo:

- El tipo de prestación: en forma de capital o en forma de renta.
- El tipo marginal inicial (t_{p0}) y final (t_{pn}).
- La edad del partícipe y duración del periodo de aportación.

Con respecto a la forma de la prestación, si se opta por recibirla en un capital único se obtendrá una rentabilidad menor que si se elige la prestación en forma de renta. Al recibir la prestación en un único pago, la base imponible del partícipe se dispara y, con ella, el tipo marginal. Debido a esto, la opción de prestación en forma de capital ofrece una rentabilidad muy baja que incluso puede llegar a ser negativa en determinados casos, al encontrarse esta gravada por un impuesto progresivo como es el IRPF. Lo anterior se demuestra, recordemos, desde un punto de vista matemático en el Apéndice I.

A continuación, se analizará la incidencia de la evolución del tipo marginal y de la duración de la inversión tanto en el VAN como en la TIR del plan de pensiones.

1. RENTABILIDAD SEGÚN LA EVOLUCIÓN DEL TIPO MARGINAL

Para comenzar, se estudiará el caso de un partícipe de 37 años que comienza a realizar aportaciones anuales de 2.000 euros a su plan de pensiones. Como suponemos que la edad de jubilación es de 67 años, el periodo de acumulación tendrá una duración de 30 años, y, por ende, la aportación se repite 30 veces.

Veamos como evoluciona la rentabilidad del partícipe en función de su renta inicial y final, que determinarán el tipo marginal inicial y final respectivamente. Para ello, consideraremos tres escenarios distintos, en función de si el tipo marginal inicial y final coinciden ($t_{p0} = t_{pn}$), si el tipo marginal inicial es inferior al tipo marginal final ($t_{p0} < t_{pn}$) o si el tipo marginal inicial es superior al tipo marginal final ($t_{p0} > t_{pn}$).

1.1. *Primer escenario: $t_{p0} = t_{pn}$*

En el primer supuesto se analizará la situación un partícipe con renta inicial de 15.000 euros y renta de jubilación de 10.000 euros²², por lo que su tipo marginal inicial coincide con el final y es del 20%.

Para estudiar la rentabilidad de este plan de pensiones nos centraremos en los momentos siguientes momentos clave.

1.1.1. *Aportación*

Al realizar la inversión, el partícipe podrá disfrutar de una deducción aplicable en su base imponible general del IRPF. Así, el ahorro fiscal por unidad invertida es el tipo marginal y la aportación inicial neta de impuestos será $CI_N = CI \cdot (1 - t_p)$. En este caso, por tanto, el ahorro fiscal por unidad invertida será del 20% y la aportación inicial neta será $CI_N = 2.000 \cdot (1 - 0,2) = 1.600$ euros.

En el caso de una aportación única, no serían necesarios más cálculos, el capital inicial neto adoptaría el valor de 1.600 euros. No obstante, en la hipótesis que hemos considerado, el partícipe realiza aportaciones anuales desde los 37 hasta los 67 años,

²² Los datos relativos a la renta inicial se han extraído de la página del INE, obteniendo el cuartil inferior, mediana y cuartil superior de los salarios anuales para hombres y mujeres (<https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=10900#!tabs-tabla>). Los datos relativos a la renta de jubilación se han obtenido utilizando la tasa de reemplazo en España.

luego se realizan 30 aportaciones. Por lo tanto, el capital inicial neto será el valor actual de una renta anual constante de 2.000 euros. Asumimos que la aportación se realiza a principio de año, por lo que se tratará de una renta prepagable.

La fórmula a utilizar será la siguiente:

$$CI_N = a_{n-i} = a \cdot \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \cdot (1 + i)$$

Que, sustituyendo los datos, quedaría de la siguiente forma:

$$CI_N = a_{30-0,02} = 2.000 \cdot \frac{1 - (1 + 0,02)^{-30}}{0,02} \cdot (1 + 0,02) = 45.689$$

Por lo tanto, el capital inicial neto (CI_N) es de 45.689 euros.

1.1.2. Acumulación

Durante la fase de acumulación los rendimientos no soportarán tributación alguna, por lo que $i_N = i$.

Tras haber realizado aportaciones anuales de 2.000 euros al plan durante 30 años, el capital final alcanzado será el valor final de una renta anual, constante y prepagable. Así pues, para el cálculo del capital final utilizaremos la siguiente fórmula:

$$CF = S_{n-i} = a \cdot \frac{(1 + i)^n - 1}{i} \cdot (1 + i)$$

Sustituyendo los datos:

$$CF = S_{30-0,02} = 2.000 \cdot \frac{(1 + 0,02)^{30} - 1}{0,02} \cdot (1 + 0,02) = 82.759$$

El capital final alcanzará, por tanto, un valor de 82.759 euros.

1.1.3. Prestación

En el momento de la prestación, el capital acumulado se recibirá como una renta vitalicia (R), que puede calcularse de la siguiente manera:

$$R = \frac{CF}{\frac{1 - (1 + i)^{-w}}{i}} = \frac{82.759}{\frac{1 - (1 + 0,02)^{-18}}{0,02}} = 5.520$$

La renta de 5.520 euros tributará anualmente, en este caso al 20%, obteniendo una cuota líquida de 1.104 euros ($5.520 \cdot 0,2$). Así pues, la renta neta anual será de 4.416 euros ($5.520 - 1.104$).

Con esta renta neta podemos calcular el capital final neto, utilizando la fórmula correspondiente al valor final de una renta constante y, en este caso, pospagable:

$$CF_N = S_{n-i} = a \cdot \frac{(1+i)^w - 1}{i}$$

Sustituyendo los datos:

$$CF_N = S_{18-0,02} = 4.416 \cdot \frac{(1+0,02)^{18} - 1}{0,02} = 94.560$$

Los cálculos anteriores se recogen en la siguiente tabla:

APORTACIÓN	
CAPITAL INVERTIDO	2.000
CAPITAL INVERTIDO NETO	1.600
CAPITAL INICIAL NETO	45.689
ACUMULACIÓN	
IMPUESTO ANUAL	0%
TIPO DE INTERÉS NETO	2%
CAPITAL FINAL	82.759
PRESTACIÓN	
RENTA VITALICIA	5.520
AÑOS DE TRIBUTACIÓN	18
PARTE RENTA GRAVABLE	100%
BASE IMPONIBLE	5.520
TIPO IMPOSITIVO	20%
CUOTA LÍQUIDA	1.104
RENTA NETA	4.416
CAPITAL FINAL NETO	94.560
VALOR ACTUALIZADO NETO	
VAN DE LA INVERSIÓN	4.115
VAN UNITARIO DE LA INVERSIÓN	0,09
RENTABILIDAD ANUAL	2,00%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1.1.: Rentabilidad del plan de pensiones si se cumple que $tp_0 = tp_n$.

El VAN de la operación es de 4.115 euros, resultado obtenido de la suma del valor actual de las aportaciones netas (con signo negativo, al tratarse de un desembolso) y el valor actual de la renta neta, todo ello valorado en el momento en el que se realiza la primera aportación (en este caso, a los 37 años). Para el cálculo de este parámetro se ha hecho uso de la rentabilidad del activo alternativo (i_N), es decir, 1,60%.

El VAN unitario (VAN_U), que pone en relación el VAN de la operación con el capital inicial neto, adopta un valor de 0,09 (4.115 / 45.689).

Con respecto a la rentabilidad, la TIR es del 2%, valor idéntico al tipo de interés. Esto no es casualidad, se trata de una regla que se cumple si el tipo marginal inicial (correspondiente al ahorro fiscal por inversión) coincide con el tipo marginal final (que grava la prestación).

1.2. Segundo escenario: $t_{p0} < t_{pn}$

En el segundo caso se estudiará la rentabilidad obtenida por un partícipe con una renta inicial de 15.000 euros anuales y renta de jubilación de 20.000 euros anuales, por lo que se produce un salto en su tipo marginal del 20% al 30%. Aplicando los mismos cálculos que en el epígrafe anterior se obtienen los resultados recogidos en la siguiente tabla:

APORTACIÓN	
CAPITAL INVERTIDO	2.000
CAPITAL INVERTIDO NETO	1.600
CAPITAL INICIAL NETO	36.551
ACUMULACIÓN	
IMPUESTO ANUAL	0%
TIPO DE INTERÉS NETO	2%
CAPITAL FINAL NETO	82.759
PRESTACIÓN	
RENDA VITALICIA	5.520
AÑOS DE TRIBUTACIÓN	18
PARTE RENTA GRAVABLE	100%
BASE IMPONIBLE	5.520
TIPO IMPOSITIVO	30%
CUOTA LÍQUIDA	1.656
RENDA NETA	3.864
CAPITAL FINAL NETO	82.740
VALOR ACTUALIZADO NETO	
VAN DE LA INVERSIÓN	- 1.211
VAN UNITARIO DE LA INVERSIÓN	- 0,03
RENTABILIDAD ANUAL	1,47%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1.2.: Rentabilidad del plan de pensiones si se cumple que $t_{p0} < t_{pn}$.

En este caso, tanto el VAN como el VAN_U adoptan valores negativos, siendo -1.211 y -0,03 respectivamente.

La TIR obtenida en el presente supuesto es del 1,47%, inferior a la rentabilidad del 2% obtenida por las rentas bajas. Esto se debe al aumento del tipo marginal final del partícipe, que deduce la aportación cuando su tipo es del 20% para incluirla en la base imponible cuando su tipo es del 30%. Recordemos que se trata de un impuesto diferido y se está dejando de pagar al 20% para pagarlo en un futuro al 30%.

1.3. Tercer escenario: $t_{p0} > t_{pn}$

En el tercer y último escenario se analizará la situación de los aportantes con rentas altas, cuyo tipo marginal suele disminuir en la jubilación. Para ello se considera una renta inicial de 80.000 euros anuales y una renta de jubilación que se corresponderá con la pensión máxima, 38.000 euros²³. Sin embargo, es común que las rentas altas tengan ingresos adicionales a la pensión de jubilación. Para redondear el supuesto, vamos a suponer que disfruta de alquileres y otros ingresos que ascienden a 12.000 euros anuales, obteniendo unas rentas en el momento de la jubilación igual a 50.000 euros. Así pues, el tipo marginal inicial es del 50% y el final, del 40%.

Los resultados correspondientes se reflejan en la Tabla 1.3.:

APORTACIÓN	
CAPITAL INVERTIDO	2.000
CAPITAL INVERTIDO NETO	1.000
CAPITAL INICIAL NETO	22.844
ACUMULACIÓN	
IMPUESTO ANUAL	0%
TIPO DE INTERÉS NETO	2%
CAPITAL FINAL	82.759
PRESTACIÓN	
RENTA VITALICIA	5.520
AÑOS DE TRIBUTACIÓN	18
PARTE RENTA GRAVABLE	100%
BASE IMPONIBLE	5.520
TIPO IMPOSITIVO	40%
CUOTA LÍQUIDA	2.208
RENTA NETA	3.312

²³ La pensión máxima para 2020 es de 37.566,76 euros, en cómputo anual, vid. <http://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/Pensionistas/Revalorizacion/30431>

CAPITAL FINAL NETO	70.920
VALOR ACTUALIZADO NETO	
VAN DE LA INVERSIÓN	7.898
VAN UNITARIO DE LA INVERSIÓN	0,35
RENTABILIDAD ANUAL	2,71%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1.3.: Rentabilidad del plan de pensiones si se cumple que $tp_0 > t_{pn}$.

En este supuesto, el VAN y en VAN_U adoptan valores de 7.898 y 0,35 respectivamente.

La TIR obtenida es de 2,71%, superior al 2% que se obtiene con un tipo marginal constante, ya que en este caso el tipo marginal de jubilación es inferior al inicial (40% y 50% respectivamente). El partícipe deduce la aportación cuando su tipo marginal es del 50%, para incluirla en la base imponible cuando su tipo marginal es del 40%, lo que hace que aumente la rentabilidad de esta operación.

En definitiva, los ejemplos anteriores nos permiten llegar a una serie de conclusiones.

Con respecto a la TIR, podemos extraer la siguiente regla general:

- Si el tipo marginal inicial del aportante coincide con su tipo marginal final, la rentabilidad será igual al tipo de interés.

- Si el tipo marginal final es superior al inicial, la rentabilidad será menor que el tipo de interés.

- Si el tipo marginal final es inferior al inicial, la rentabilidad será mayor que el tipo de interés.

Haciendo referencia al VAN y VAN_U , podemos concluir que, en el supuesto concreto en el que hemos trabajado:

- Si el tipo marginal inicial del aportante coincide con su tipo marginal final, tanto el VAN como el VAN_U son positivos.

- Si el tipo marginal final es superior al inicial, el VAN y el VAN_U adoptan valores negativos.

- Si el tipo marginal final es inferior al inicial, el VAN y el VAN_U toman valores positivos y, además, superiores a los obtenidos en el primer escenario.

2. RENTABILIDAD SEGÚN LA EDAD DEL APORTANTE Y DURACIÓN DEL PERIODO DE ACUMULACIÓN

Una vez sentadas las conclusiones sobre la incidencia del tipo marginal del partícipe en la rentabilidad de los planes de pensiones, pasamos a estudiar la influencia de la edad del aportante y duración del periodo de acumulación en dicha rentabilidad.

Para ello, este apartado se centrará en analizar la evolución de los parámetros TIR y VAN según la edad del partícipe al realizar la primera aportación. En este sentido, si el partícipe comienza a realizar aportaciones a los 27 años, la duración del periodo de acumulación será de 40 años y, conforme aumente la edad de la primera aportación, disminuirá la duración del periodo de acumulación.

Consideraremos un supuesto similar al del epígrafe anterior, es decir, un partícipe que realiza aportaciones anuales periódicas de 2.000 euros al plan de pensiones.

Lo único que cambiará en este caso será la edad del aportante y la duración de la acumulación, ya que, hasta ahora, se ha venido trabajando con planes de pensiones en los que el partícipe comenzaba a realizar aportaciones con 37 años, por lo que la duración de la inversión era, en todos los casos, de 30 años.

Se analizará la evolución de la rentabilidad en los tres escenarios que, como ya se ha visto, pueden darse con respecto al tipo marginal:

- Primer escenario: tipo marginal inicial igual al tipo marginal final ($t_{p0} = t_{pn}$).
- Segundo escenario: tipo marginal inicial inferior al tipo marginal final ($t_{p0} < t_{pn}$).
- Tercer escenario: tipo marginal inicial superior al tipo marginal final ($t_{p0} > t_{pn}$).

En el Apéndice II se desarrolla una simulación similar a la del presente epígrafe, pero asumiendo que el partícipe, en lugar de realizar aportaciones periódicas al plan, realiza una aportación única de 2.000 euros al principio del periodo de acumulación.

2.1. Evolución de la TIR

El Gráfico 2.1.1 refleja la evolución de la TIR en cada uno de los tres escenarios:

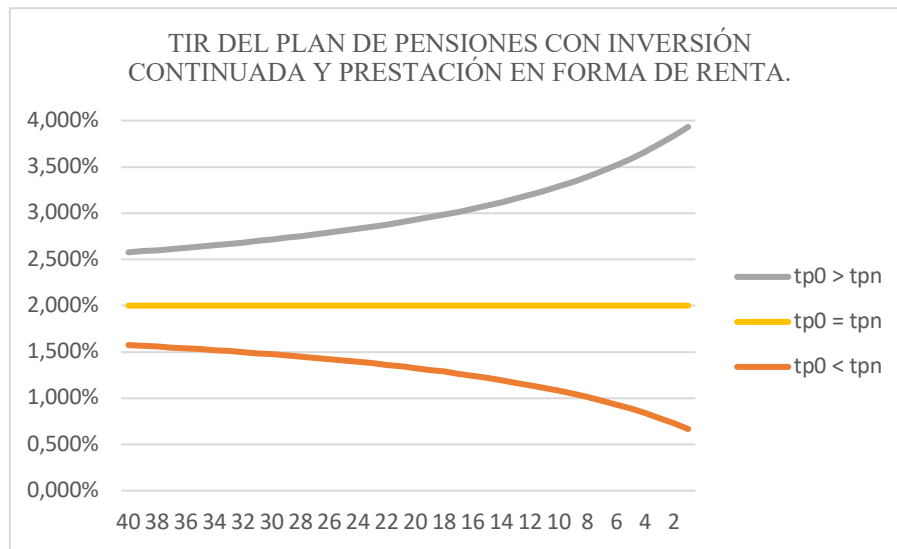


Gráfico 2.1.1.: TIR del plan de pensiones con inversión continuada y prestación en forma de renta

Tal y como se ha demostrado en la simulación anterior, la TIR es igual al tipo de interés siempre que se cumpla que $t_{p0} = t_{pn}$. Por lo tanto, la rentabilidad en este escenario se mantendrá constante en el 2% independientemente de la edad del aportante y duración del periodo de acumulación.

Sin embargo, con respecto a los otros dos escenarios, estos se comportan de una manera inversa. Por un lado, el TIR de los planes de pensiones en los que se cumple que $t_{p0} > t_{pn}$ aumenta conforme aumenta la edad inicial del aportante, es decir, conforme disminuye la duración del periodo de acumulación. Dentro de este escenario, los participantes que comienzan a realizar aportaciones a edades tempranas (entre 27 y 30 años) tendrán una rentabilidad más próxima al tipo de interés. Sin embargo, conforme avanza la edad del aportante y disminuye la duración de la acumulación, la rentabilidad del plan aumenta y se aleja del 2%, alcanzando valores cercanos al 4%.

Por otro lado, la tendencia de la TIR de los planes de pensiones en los que $t_{p0} < t_{pn}$ es inversa a la del párrafo anterior. Los participantes cuyo tipo marginal inicial es inferior al final obtienen rentabilidades más cercanas al tipo de interés si comienzan a realizar aportaciones en los primeros años como cotizantes. Pero conforme aumenta la edad inicial del aportante y disminuye la duración del periodo de acumulación, la rentabilidad disminuye y llega a adoptar valores cercanos al 0,5%.

2.2. Evolución del VAN

El Gráfico 2.2.1 refleja la evolución del VAN para cada uno de los escenarios con respecto al tipo marginal. Tal y como puede observarse, el comportamiento de este parámetro es distinto en cada caso.

Por un lado, tanto para el supuesto de $t_{p0} > t_{pn}$ como para el caso de $t_{p0} = t_{pn}$, el VAN disminuye conforme aumenta la edad del aportante o, lo que es lo mismo, conforme disminuye la duración del periodo de acumulación. No obstante, el VAN no llega a alcanzar valores negativos en ninguno de los dos escenarios. Sin embargo, el escenario de $t_{p0} < t_{pn}$ refleja un comportamiento muy distinto al anterior. El VAN del plan de pensiones es negativo cualquiera que sea la edad del aportante y la duración del periodo de acumulación. Concretamente, adopta la forma de una función convexa, cuyo punto de inflexión se encuentra en los 46 años del aportante, 21 años de duración de la inversión²⁵.

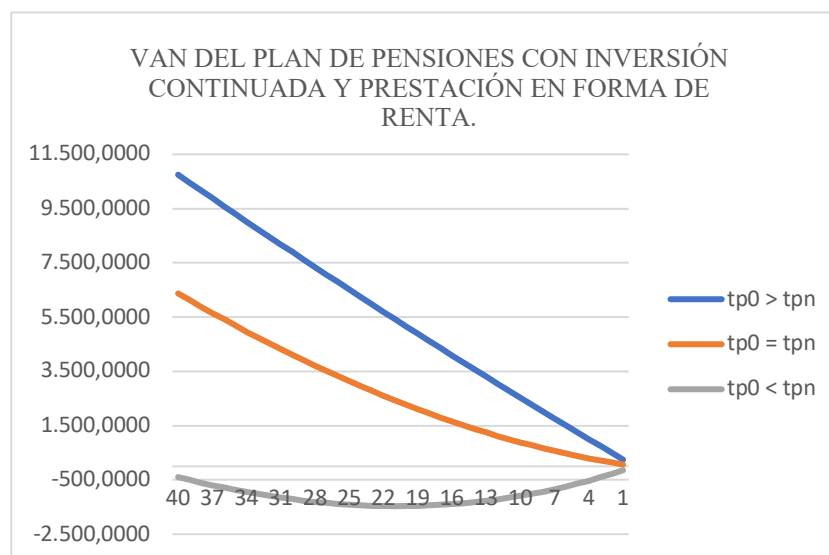


Gráfico 2.2.1.: VAN del plan de pensiones con inversión continuada y prestación en forma de renta

En resumen, el VAN adopta en ocasiones valores negativos, mientras que la TIR se mantiene en todo caso positiva -en mayor o menor medida-. Por lo tanto, estos dos parámetros nos dirigen a conclusiones distintas. En este caso, hemos de optar por la solución que ofrece el VAN, ya que la TIR no es un buen indicador para elegir entre inversiones de distinta duración.

²⁵ En el Apéndice III se incluye un gráfico más detallado sobre la evolución del VAN en planes de pensiones en los que se cumple que $t_{p0} < t_{pn}$.

IV. CONCLUSIONES

En este trabajo de fin de grado se ha desarrollado un análisis de la figura de los planes de pensiones, y, más concretamente, de su tributación y rentabilidad. El estudio realizado es de especial trascendencia en la actualidad, ya que la previsión social complementaria se encuentra en auge, como consecuencia directa de la preocupación social sobre las pensiones públicas. El envejecimiento demográfico, la tardía incorporación al mercado laboral y las cada vez más comunes prejubilaciones son factores que debilitan el sistema de reparto que inspira nuestro sistema público de pensiones.

Dentro de este contexto, figuras como los planes de pensiones han cobrado protagonismo en los hogares españoles durante las últimas décadas. Los planes de pensiones son instrumentos de ahorro privado cuya principal finalidad es -o debería ser- el ahorro a largo plazo. En este sentido, uno de los objetivos del presente trabajo ha sido analizar si realmente los planes de pensiones cumplen con su objetivo de ahorro para la jubilación. Pues bien, con respecto a este interrogante se debe concluir que los planes de pensiones no cumplen con su finalidad, sino que los partícipes que los contratan buscan únicamente obtener un ahorro fiscal. Así lo demuestra el Informe *Spending Review* (2020) de la AIREF. Además, el mismo informe llega a otras conclusiones en relación con los planes de pensiones: es un producto financiero regresivo y muy caro, que cuenta con una escasa participación de personas jóvenes.

Debido a lo anterior, la AIREF recomienda una reformulación completa del beneficio fiscal de manera coherente con las recomendaciones que se acuerden en el Pacto de Toledo sobre ahorro complementario a largo plazo. La recomendación del Pacto de Toledo que resulta más interesante para este estudio es la 16, que subraya la necesidad de impulsar, de forma preferente, los sistemas sustentados en el marco de la negociación colectiva, de empleo, que integran el denominado segundo pilar del modelo de pensiones, y que prioritariamente habrán de ser sin ánimo de lucro.

Siguiendo las recomendaciones de la AIREF y del Pacto de Toledo, el Gobierno ha comenzado a adoptar medidas con el objeto de trasladar el peso de los planes de pensiones individuales a los planes de pensiones colectivos. En este punto, resulta relevante mencionar la Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 modifica la LIRPF, para minorar el límite de aportación anual al plan de pensiones individual y aumentar el de plan de pensiones de empresa.

Teniendo en cuenta la inminente reformulación del sistema de ahorro privado en España, se ha considerado de utilidad realizar una breve comparativa internacional, con el fin de analizar sistemas que podrían ser un ejemplo para nuestro país. Así, se ha podido observar que existe una relación inversa entre la tasa de reemplazo de cada país y su participación en sistemas de previsión social complementaria.

Para finalizar el trabajo, se ha desarrollado una simulación práctica, gracias a la cual se han podido alcanzar una serie de conclusiones específicas sobre la rentabilidad de este activo financiero, pudiendo diferenciar tres escenarios:

- Si el tipo marginal inicial del aportante coincide con su tipo marginal final, la rentabilidad será igual al tipo de interés.

- Si el tipo marginal final es superior al inicial, la rentabilidad será menor que el tipo de interés.

- Si el tipo marginal final es inferior al inicial, la rentabilidad será mayor que el tipo de interés.

Por otro lado, al estudiar el comportamiento del VAN y la TIR según la duración del periodo de aportación, se observa que estos parámetros se comportan de manera distinta en cada uno de los tres escenarios anteriores:

- Si el tipo marginal inicial del aportante coincide con su tipo marginal final, el VAN disminuye conforme aumenta la edad de la primera aportación, mientras que la TIR se mantiene constante e igual al tipo de interés.

- Si el tipo marginal final es superior al inicial, el VAN será negativo y adoptará la forma de una función convexa, mientras que la TIR disminuirá conforme aumente la edad de la primera aportación.

- Si el tipo marginal final es inferior al inicial, el VAN será siempre superior al del primer escenario, pero disminuirá conforme aumenta la edad de la primera aportación, mientras que la TIR aumentará conforme aumente la edad de la primera aportación.

Como los parámetros VAN y TIR nos conducen a conclusiones contradictorias, hemos de optar por la solución que ofrece el VAN, ya que la TIR no es un buen indicador para comparar instrumentos financieros de duraciones distintas.

APÉNDICE I: SIMULACIÓN DE LA RENTABILIDAD DE UN PLAN DE PENSIONES CON PRESTACIÓN EN FORMA DE CAPITAL

A continuación, se estudiará el caso de un partícipe que comienza a realizar aportaciones anuales de 2.000 euros al plan de pensiones con 37 años. Como consideramos que la edad de jubilación es de 67 años, la duración de la inversión es de 30 años y, por ende, la aportación se repite 30 veces. La renta inicial del aportante es de 15.000 euros anuales y su renta de jubilación es de 11.000 euros anuales, por lo que su tipo marginal inicial es del 20%. El tipo marginal final dependerá de la incidencia de la prestación en la base imponible del partícipe.

Veamos cual es su rentabilidad si se recibe la prestación en forma de capital, para lo cual nos centraremos en los momentos clave de: aportación, acumulación y liquidación. En este apartado se seguirá el razonamiento del manual de Domínguez Barrero (2017).

1. Aportación

En un primer momento, al realizar la inversión, el partícipe podrá disfrutar de una deducción aplicable en la base imponible general del IRPF. Así, el ahorro fiscal por unidad invertida es el tipo marginal y la aportación inicial neta de impuestos será $CI_N = CI \cdot (1 - t_p)$. En este caso, por tanto, el ahorro fiscal por unidad invertida será del 20% y la aportación inicial neta será $CI_N = 2.000 \cdot (1 - 0,2) = 1.600$ euros.

En el caso de una aportación única, no serían necesarios más cálculos, el capital inicial neto adoptaría el valor de 1.600 euros. No obstante, en la hipótesis que hemos considerado, el partícipe realiza aportaciones anuales desde los 37 hasta los 67 años, luego se realizan 30 aportaciones. Por lo tanto, el capital inicial neto será el valor actual de una renta anual constante de 2.000 euros. Asumimos que la aportación se realiza a principio de año, por lo que se tratará de una renta prepagable. La fórmula a utilizar será la siguiente:

$$CI_N = a_{n-i} = a \cdot \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \cdot (1 + i)$$

Que, sustituyendo los datos, quedaría de la siguiente forma:

$$CI_N = a_{30-0,02} = 2.000 \cdot \frac{1 - (1 + 0,02)^{-30}}{0,02} \cdot (1 + 0,02) = 45.689$$

2. Acumulación

Como ya se ha visto anteriormente, durante la fase de acumulación los rendimientos no soportarán tributación alguna, por lo que $i_N = i$.

Tras haber realizado aportaciones anuales de 2.000 euros al plan durante 30 años, el capital final alcanzado será el valor final de una renta anual, constante y prepagable. Así pues, para el cálculo del capital final utilizaremos la siguiente fórmula:

$$CF = S_{n-i} = a \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i} \cdot (1+i)$$

Sustituyendo los datos:

$$CF = S_{30-0,02} = 2.000 \cdot \frac{(1+0,02)^{30} - 1}{0,02} \cdot (1+0,02) = 82.759$$

3. Liquidación

En la fase de liquidación, se incluirá en la parte general de la base imponible la totalidad del capital final, 82.759 euros, por lo que la cuota tributaria a satisfacer será igual al capital final multiplicado por el tipo marginal ($T_p = CF \cdot t_p$). Con nuestros datos, la cuota tributaria será $T_p = 82.759 \cdot 0,5 = 41.379$ euros. De ahí se obtiene el $CF_N = CF - T_p$. En este caso, por tanto, $CF_N = 82.759 - 41.379 = 41.379$ euros.

Los cálculos anteriores se reflejan en la siguiente tabla:

APORTACIÓN	
CAPITAL INVERTIDO	2.000
CAPITAL INVERTIDO NETO	1.600
CAPITAL INICIAL NETO (TOTAL)	45.689
ACUMULACIÓN	
IMPUESTO ANUAL	0%
TIPO DE INTERÉS NETO	2%
CAPITAL FINAL	82.759
PRESTACIÓN	
RENDIMIENTO ÍNTEGRO	82.759
% REDUCCIÓN	0%
BASE IMPONIBLE	82.759
TIPO IMPOSITIVO	50%
CUOTA LÍQUIDA	41.379
CAPITAL FINAL NETO	41.379
RENTABILIDAD ANUAL	-0,98%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla I.1.: Rentabilidad anual de plan de pensiones con prestación en forma de capital, renta baja.

La Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) de este activo de -0,98%. Se trata de un rendimiento muy negativo para el inversor, directamente ligado a la prestación en forma de capital. Al recibir la totalidad del capital acumulado en una única prestación, la base imponible del partícipe aumenta notablemente y, con ella, su tipo marginal (del 20% al 50%). Como ya se ha visto, la ventaja fiscal de los planes de pensiones yace en el diferimiento fiscal, que solo será beneficioso si el tipo marginal del partícipe disminuye con la jubilación, se mantiene o crece muy ligeramente.

Por tanto, y como ya se venía adelantando, podemos concluir que recibir la prestación del plan de pensiones en forma de capital ofrece una rentabilidad muy baja o incluso negativa, al encontrarse esta gravada por un impuesto progresivo como el IRPF. Se deshecha esta opción para el resto del análisis.

APÉNDICE II: EVOLUCIÓN DE VAN Y TIR EN PLANES DE PENSIONES DE APORTACIÓN UNITARIA

En el presente Apéndice se analizará la evolución de los parámetros VAN y TIR en el caso de un partícipe que realiza una aportación única de 2.000 euros al plan de pensiones. Dicha aportación, una vez transcurrido el periodo de acumulación, se recibirá como una prestación en forma de renta. Veamos como evolucionan los parámetros VAN y TIR en función de la edad con la que se realiza la aportación única y, por lo tanto, en función de la duración del periodo de acumulación.

En primer lugar, haciendo referencia a la TIR, su comportamiento es similar al caso de aportaciones periódicas anuales. En el primer escenario ($t_{p0} = t_{pn}$), la rentabilidad se mantiene igual al tipo de interés cualquiera que sea la edad del aportante y la duración del periodo de acumulación. En el segundo escenario ($t_{p0} < t_{pn}$), la rentabilidad disminuye conforme aumenta la edad del aportante y disminuyen los años de acumulación. Por último, en el tercer escenario ($t_{p0} > t_{pn}$), la TIR evoluciona en el mismo sentido que la edad del aportante y en sentido contrario a la duración del periodo de acumulación.

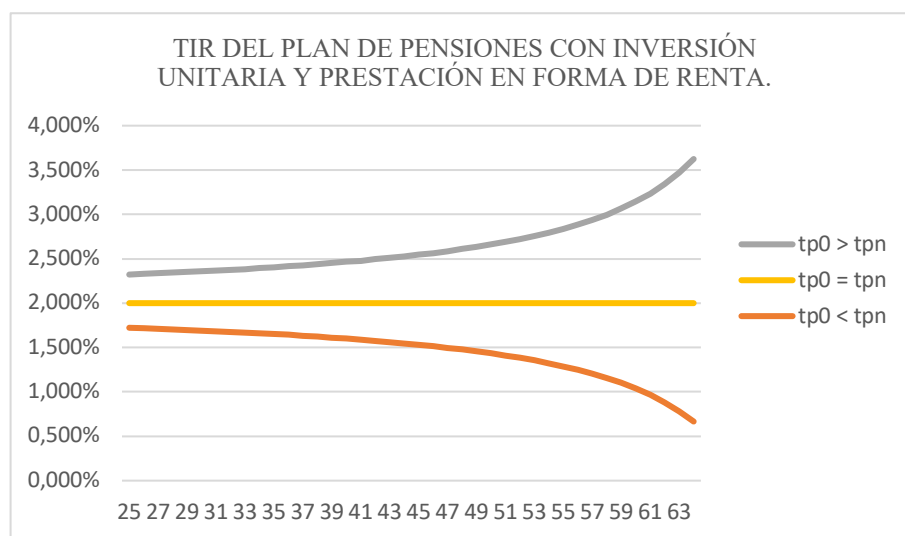


Gráfico II.1.: VAN del plan de una renta vitalicia si $t_{p0} < t_{pn}$.

En segundo lugar, tal y como puede observarse en el siguiente gráfico, en los tres escenarios el VAN disminuye conforme aumenta la edad del aportante o, lo que es lo mismo, conforme disminuye la duración del periodo de acumulación.

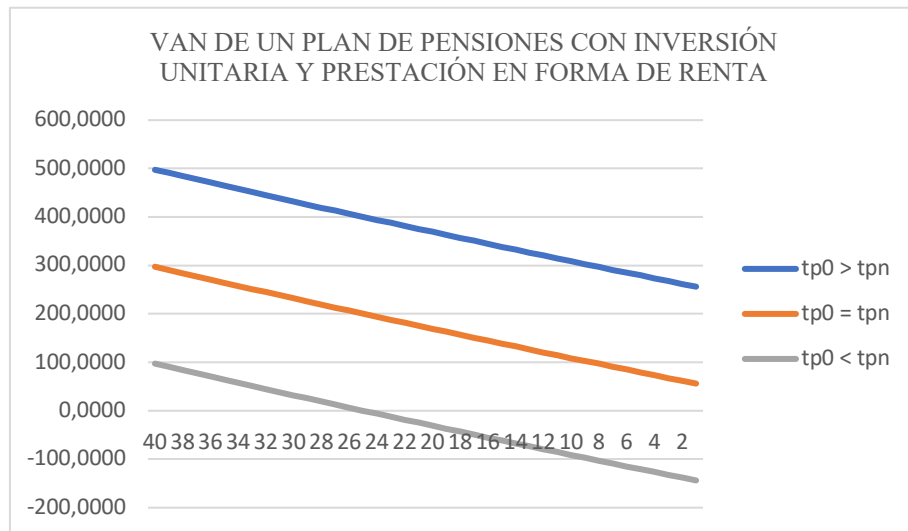


Gráfico II.2.: VAN del plan de pensiones con inversión unitaria y prestación en forma de renta.

Aunque decrecientes, los valores del VAN se mantienen positivos tanto para $t_{p0} > t_{pn}$ como para $t_{p0} = t_{pn}$. No obstante, resulta llamativo el caso concreto de $t_{p0} < t_{pn}$, ya que el VAN de estos partícipes comienza a ser negativo a partir de una edad determinada (en nuestro caso los 42 años), o lo que es lo mismo, para duraciones del periodo de acumulación inferiores a 25 años.

El siguiente gráfico muestra de una forma más detallada la evolución del VAN para el caso de que el tipo marginal inicial sea inferior al tipo marginal final.

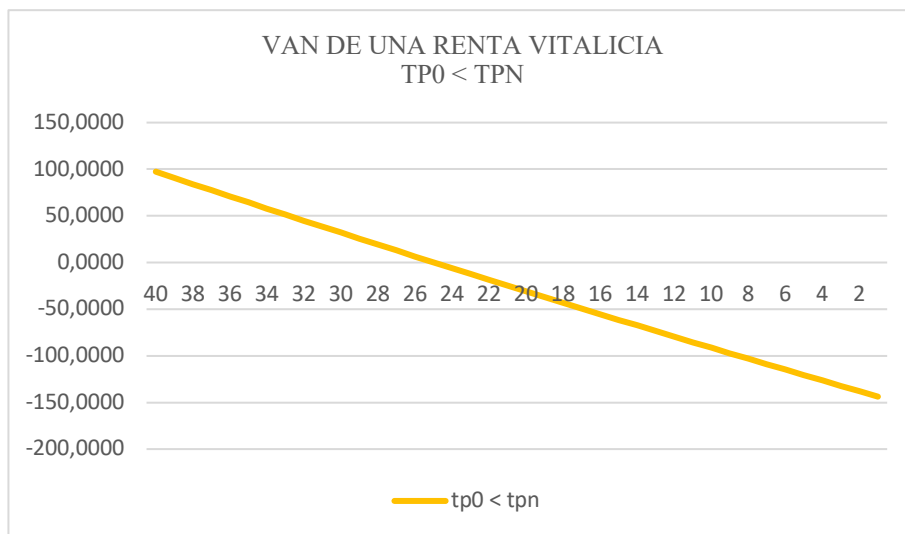


Gráfico II.3.: VAN del plan de una renta vitalicia si $t_{p0} < t_{pn}$.

APÉNDICE III: EVOLUCIÓN DE VAN EN PLANES DE PENSIONES DE INVERSIÓN PERIÓDICA SI $t_{p0} < t_{pn}$

El siguiente gráfico ofrece una visión del VAN del plan de pensiones derivado de una inversión periódica en el que se cumpla que $t_{p0} < t_{pn}$. En él, se puede observar con claridad cuál es el momento en el que comienza a aumentar este parámetro.

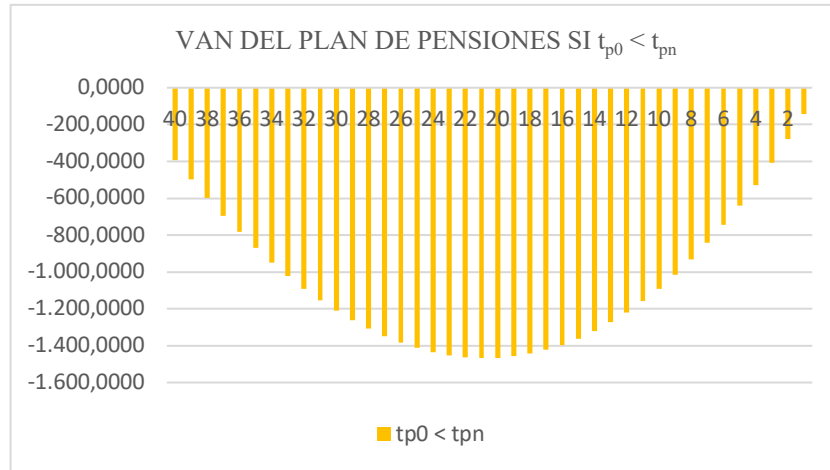


Gráfico III.1.: VAN del plan de pensiones si $t_{p0} < t_{pn}$.

Si el partícipe comienza a realizar aportaciones con 27 años, su VAN será negativo y conforme avance su edad seguirá disminuyendo hasta alcanzar el mínimo valor a los 46 años (21 años de duración). Para inversiones realizadas después de los 46 años, su VAN irá aumentando conforme retrasen la edad de la primera aportación, sin llegar nunca a valores mayores que 0.

BIBLIOGRAFÍA

AIREF (2019): *Opinión 1/19 sobre la sostenibilidad del sistema de seguridad social*

AIREF (2020): *Evaluación del gasto público 2019, Estudio beneficios fiscales* (p. 47 a 78).

AIREF (2020): *Spending Review 2019/2020 Beneficios fiscales*.

AIREF (2020): Actualización de previsiones demográficas y de gasto en pensiones. Documento técnico 1/20.

BOE (1987): Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.

BOE (1988): Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

BOE (2002): Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.

BOE (2004): Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones.

BOE (2006): Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

BOE (2007): Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero.

BOE (2014): Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias.

BOE (2018): Real Decreto 62/2018, de 9 de febrero, por el que se modifica el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, aprobado por el Real Decreto 1588/1999, de 15 de

octubre, y el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero.

BOE (2020): Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021.

CENTRO DE INVESTIGACIÓN SOCIOLOGICA (CIS, 2018): Percepción de los principales problemas de España. http://www.cis.es/cis/export/sites/default/-Archivos/Indicadores/documentos_html/TresProblemas.html

DOMÉNECH R. & GARCÍA J. R. (2012) *Prolongación de la vida laboral: retos y oportunidades*. UIMP, Santander.

DOMÉNECH, R. (2019): *El sistema público de pensiones en España: proyecciones y propuestas de mejora*. BBVA research.

DOMÍNGUEZ BARRERO F. (2017): *Planificación fiscal personal y en la empresa*. Aranzadi, Navarra.

EKONOMIAZ N^o 85 (2014): *Guía de la previsión social complementaria*.

GONZÁLEZ, J. M. G. (2014). ¿Por qué vivimos más? Descomposición por causa de la esperanza de vida española de 1980 a 2009. *Revista Española de Investigaciones Sociológicas (REIS)*, 148(1), 39-59.

INE (2020) NOTA DE PRENSA de 22 de septiembre de 2020 sobre *Proyecciones de Población 2020-2070*

INFORME DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA – CAE (2018): *La Previsión Social Complementaria en Euskadi (el segundo y el tercer pilar)*. Gobierno Vasco, Dirección de política financiera, Departamento de Hacienda y Economía.

INVERCO (2020): *Nota de prensa INVERCO sobre informe AIREF*.

INVERCO (2020): *Importancia de los planes de pensiones en la economía española*.

J&A GARRIGUES, S.L.P (2012): *Ley sobre Entidades de Previsión Social Complementaria*.

MEMENTO FISCAL Base de datos Lefebvre. MIRPF n^o 498, 516, 581, 582, 619, 667, 668, 2360.

MEMENTO FISCAL. DOC 2003\513 Base de datos Aranzadi (experto fiscal) «Previsión social: régimen fiscal: Planes de pensiones».

MERCER & CENTRO AUSTRALIANO DE ESTUDIOS FINANCIEROS (2018):
Melbourne Mercer Global Pension Index.

MORAGA FERNÁNDEZ, M., & RAMOS, R. (2020). Una estimación del
rendimiento financiero del Sistema de Pensiones. *Boletín económico/Banco de España.*

OECD (2019): *Pensions at a Glance 2019.* OECD and G20 Indicators, OECD
Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/b6d3dcfc-en>.

THALER, R., & BENARTZI, S. (2004): *Save More Tomorrow. Using Behavioral
Economics to Increase Employee Saving.* *Journal of Political Economy*, 112 (S1), S164-
S187. doi:10.1086/380085.

Páginas web:

<https://www.agenciatributaria.es>

<https://www.airef.es/es/>

<https://www.lamoncloa.gob.es/Paginas/index.aspx>

<https://www.ons.gov.uk/peoplepopulationandcommunity/personalandhouseholdfinances/pensionssavingsandinvestments/bulletins/occupationalpensionschemesurvey/2018#quality-and-methodology>

simplaf.unizar.es/Simuladores/Eleccion_activos/opciones_main.html