

Los planes de pensiones son productos de ahorro a largo plazo con carácter finalista y dedicados, principalmente, a cubrir la jubilación. En España, existen tres tipos: los de empleo, los asociados<sup>1</sup> y los individuales. En los dos primeros, los promotores son empresas, entidades, sindicatos o asociaciones, y los beneficiarios son sus empleados o asociados, según corresponda, mientras que el tercero es promocionado por una o varias entidades financieras y los beneficiarios pueden ser cualquier persona física que realiza aportaciones. Por su parte, se denominan fondos de pensiones las entidades patrimoniales sin personalidad jurídica a través de las que se realiza la inversión del ahorro generado por los planes.

Como se puede apreciar en el gráfico 1, el patrimonio de los fondos de pensiones ha tendido a aumentar a partir de 2012, tras varios años en los que estuvo estabilizado, hasta superar los 111 mm de euros en diciembre de 2017 (74,4 mm los individuales y 36,7 mm las

otras dos categorías juntas). Esta cifra representa un 9,5 % del PIB, lo que, en comparación con otras economías de la OCDE, situaría a España entre los países en los que el peso de estos instrumentos es más reducido (véase gráfico 2). Las diferencias entre países están relacionadas con el distinto grado de cobertura de los sistemas públicos, las preferencias de ahorro de las familias y las políticas de cada Estado para el fomento de estos sistemas privados. En el caso de los hogares españoles, el peso de los fondos de pensiones con respecto a otras alternativas de inversión financiera es bajo (suponen solo el 5 % de su patrimonio financiero), y, aunque en el período reciente han ganado cuota con respecto a los depósitos, la han perdido, de modo muy significativo, frente a los activos gestionados por las instituciones de inversión colectiva (fondos y sociedades de inversión e instituciones de inversión colectiva extranjeras)<sup>2</sup>.

1 Los asociados tienen muy poca relevancia, apenas el 1 % del total, y para el análisis se han agrupado con los de empleo.

2 Para más detalles sobre la evolución y características de los planes y fondos de pensiones, véase I. Fuentes (2016), «Evolución reciente de los planes y fondos de pensiones en España», *Boletín Económico*, diciembre, Banco de España.

Gráfico 1  
PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

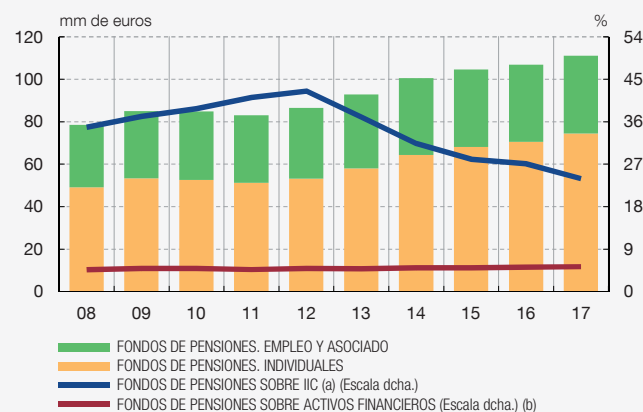


Gráfico 2  
PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE PENSIONES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL Diciembre 2016

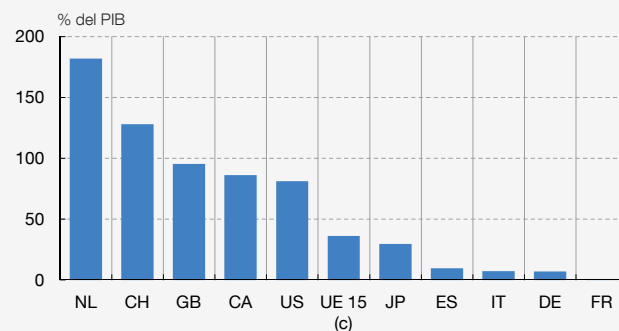


Gráfico 3  
COMISIONES DE GESTIÓN

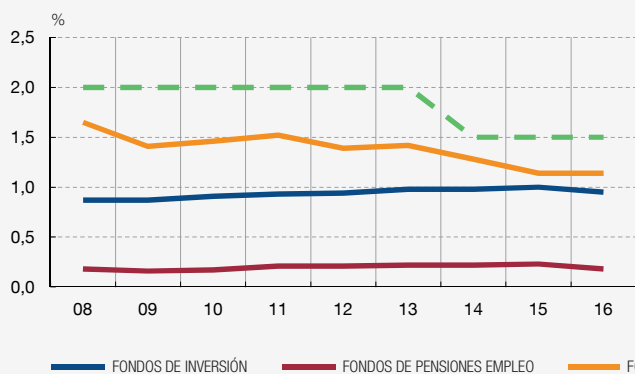
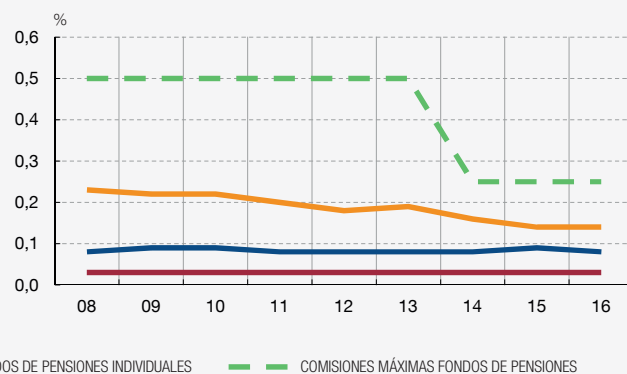


Gráfico 4  
COMISIONES DE DEPÓSITO



FUENTES: Banco de España, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos e Inverco.

a IIC son instituciones de inversión colectiva.  
b Datos de activos financieros de los hogares a septiembre de 2017.  
c Media ponderada. No incluye Grecia ni Luxemburgo.

Con el objetivo de mejorar el atractivo de los planes de pensiones como alternativa de inversión a largo plazo, el pasado 9 de febrero se aprobó el Real Decreto 62/2018, de modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones. Esta norma incluye novedades en diferentes ámbitos. Más concretamente, incorpora el nuevo supuesto de liquidez introducido en 2014 en la reforma de la ley que los regula. Este supuesto adicional establece que se podrá disponer anticipadamente de los derechos correspondientes a las aportaciones realizadas con al menos 10 años de antigüedad contada a partir de enero de 2015, por lo que podrán hacerse efectivas a partir del 1 de enero de 2025. Por otra parte, adapta los procedimientos para la movilización de los derechos de los partícipes en todos los casos de disposición anticipada y actualiza y flexibiliza el régimen de activos aptos para las inversiones de los fondos de pensiones, adaptándose a la normativa europea. Adicionalmente, reduce los costes de gestión mediante la modificación de los límites máximos de las comisiones de gestión y depósito aplicables. Por último, acorta los plazos máximos para la ejecución de órdenes de traspaso entre fondos y para la liquidación en los casos de disposición de derechos consolidados, aclara algunos aspectos relativos a la valoración de aportaciones, derechos y prestaciones, y amplía los requisitos de información para el partícipe; entre otros, los referentes a las fechas de las aportaciones efectuadas y a las posibilidades de liquidez y fiscalidad futuras en caso de disposición de los derechos consolidados.

La posibilidad que tienen los partícipes de disponer de los derechos correspondientes a las aportaciones que tengan al menos 10 años de antigüedad en los planes individuales y asociados ha sido incorporada al real decreto sin establecer ningún límite cuantitativo ni condición adicional, con el fin de incentivar la contratación y aportación a los planes de pensiones, ya que mejora la liquidez de estos productos. En los planes de empleo, el real decreto mantiene la posibilidad de incorporar esta opción siempre que lo permitan las especificaciones del plan.

La otra novedad importante del real decreto es la reducción de las comisiones máximas de gestión y depósito que perciben como retribución las sociedades gestoras y depositarias de fondos

de pensiones. Además, establece un sistema en el que se sustituye la comisión única de gestión (en el 1,5 % desde octubre de 2014) por otro en el que las comisiones que se aplican varían en función de la vocación del plan y de sus niveles de riesgo. Así, los fondos de pensiones se clasifican en fondos de renta fija (ausencia de exposición a la renta variable), de renta fija mixta (menos de un 30 % de exposición total a renta variable) y resto (exposición a renta variable igual o superior al 30 % del patrimonio), y las comisiones máximas se fijan en el 0,85 %, 1,3 % y 1,5 %, respectivamente. En el caso de la comisión de depósito, el máximo, común a todas las modalidades, se reduce en 5 puntos básicos, hasta el 0,2 %. Este nuevo esquema tiene como objetivo contribuir a mejorar la rentabilidad de los planes de pensiones y, así, incentivar su contratación. Además, promueve una reducción mayor en los fondos con criterios de inversión más prudentes (aquellos con un mayor componente de renta fija), que son los predominantes en España.

Como se observa en los gráficos 3 y 4, las comisiones (tanto de gestión como de depósito) de los fondos de pensiones ligados a planes individuales son sustancialmente superiores a las de los planes de empleo y asociados, lo que podría venir explicado por el mayor poder de negociación que los tenedores de estos últimos tienen sobre los gestores del fondo. También son más elevadas que las aplicadas a otros instrumentos de ahorro, como los fondos de inversión. No obstante, estas diferencias de comisiones han tendido a reducirse durante los últimos años, en línea con el descenso de los máximos legales aplicados a los planes de pensiones. En este contexto, cabría esperar que la reducción de estos límites que incorpora el real decreto contribuya a que las comisiones de los planes individuales sigan acercándose a las de los otros productos financieros.

Por todo ello, es de prever que la reciente reforma de los planes y fondos de pensiones contribuya a aumentar el atractivo de estos instrumentos y que, por esta vía, tenga un efecto positivo, aunque difícil de cuantificar, sobre sus volúmenes de contratación, incrementando su importancia como complemento al sistema público de pensiones.