

R 53851
N.37.986

CUADERNOS DE LA FUNDACIÓN

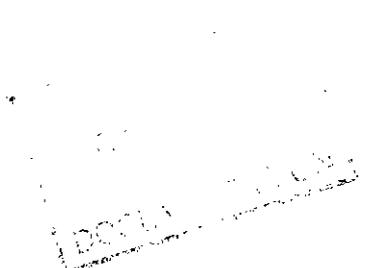
Nº 80

*** * * ***

**LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES
EN EL CONTEXTO EUROPEO:
LA NECESIDAD DE UNA ARMONIZACIÓN**

Autor: Antonio Guardiola Martínez

Abril, 2004



ISBN: 84-89429-68-5

Depósito Legal: M-19.758-2004

Copyright: Fundación MAPFRE Estudios

Prohibida la reproducción total o parcial de este trabajo sin el permiso escrito del autor o de la FUNDACIÓN MAPFRE ESTUDIOS

LISTA DE CUADERNOS DE LA FUNDACIÓN MAPFRE ESTUDIOS EDITADOS:

1. Filosofía Empresarial
2. Resultados de la Encuesta sobre "Altos Profesionales de Seguros" (A.P.S.)
3. Dirección y Gestión de la Seguridad
4. Los Seguros en una Europa cambiante: 1990-1995 (No disponible)
5. La Distribución Comercial del Seguro: Sus Estrategias y Riesgos
6. Elementos de Dirección Estratégica de la Empresa
7. Los Seguros de Responsabilidad Civil y su Obligatoriedad de Aseguramiento
8. La Implantación de un Sistema de Controlling Estratégico en la Empresa
9. Técnicas de Trabajo Intelectual
10. Desarrollo Directivo: Una Inversión Estratégica
11. El Concepto de Seguridad en la Ciencia y la Ciencia de la Seguridad
12. Los Seguros de Salud y la Sanidad Privada
13. Calidad Total y Seguridad
14. El Reaseguro de Exceso de Pérdidas
15. El Coste de los Riesgos en la Empresa Española 1991
16. La Legislación Española de Seguros y su Adaptación a la Normativa Comunitaria

Número Especial: Informe sobre el Mercado de Seguros 1993

17. Medio Ambiente Seguro: Desarrollo Futuro
18. El Seguro de Crédito a la Exportación en los países de la OCDE (Evaluación de los resultados de los aseguradores públicos)
19. Una Teoría de la Educación
20. El Reaseguro en los Procesos de Integración Económica

Número Especial: Informe sobre el Mercado de Seguros 1994

21. La Nueva Regulación de las Provisiones Técnicas en la Directiva de Cuentas de la C.E.E. Provisiones Técnicas de Seguros de Vida en las Directivas Comunitarias
22. Rentabilidad y Productividad de Entidades Aseguradoras
23. Análisis de la Demanda de Seguro Sanitario Privado
24. El Seguro: Expresión de Solidaridad desde la Perspectiva del Derecho
25. El Reaseguro Financiero
26. El Coste de los Riesgos en la Empresa Española 1993
27. La Calidad Total como Factor para elevar la Cuota de Mercado en Empresas de Seguros
28. La Naturaleza Jurídica del Seguro de Responsabilidad Civil
29. Ruina y Seguro de Responsabilidad Civil Decenal

Número Especial: Informe sobre el Mercado de Seguros 1995

30. El Tiempo del Directivo

31. Tipos Estratégicos, Orientación al Mercado y Resultados Económicos:
Análisis Empírico del Sector Asegurador Español
32. Decisiones Racionales en Reaseguro
33. La función del Derecho en la Economía
34. El Coste de los Riesgos en la Empresa Española 1995
35. El Control de Riesgos en Fraudes Informáticos
36. Cláusulas Limitativas de los Derechos de los Asegurados y Cláusulas
Delimitadoras del Riesgo Cubierto. Las Cláusulas de Limitación Temporal de
la Cobertura en el Seguro de Responsabilidad Civil
- Número Especial: Informe sobre el Mercado de Seguros 1996
37. La Responsabilidad Civil por Accidente de Circulación. Puntual Comparación
de los Derechos Francés y Español
38. Legislación y Estadísticas del Mercado de Seguros en la Comunidad
Iberoamericana
39. Perspectiva Histórica de los Documentos Estadístico-Contables del Órgano
de Control: Aspectos Jurídicos, Formalización y Explotación
40. Resultados de la Encuesta sobre la Organización y Gestión de la Seguridad
en la Empresa (1996)
41. De Maastricht a Amsterdam: Un paso más en la integración europea
- Número Especial: Informe sobre el Mercado de Seguros 1997
42. La Responsabilidad Civil por contaminación del entorno y su aseguramiento
43. Resultados de la Encuesta sobre Disponibilidad de Instalaciones de
Protección contra Incendios en la Empresa 1997"

44. Resultados de la Encuesta sobre Implantación en la Empresa de la Ley de Prevención de Riesgos Laborales
45. Los Impuestos en una Economía Global
46. Evolución y Predicción de las Tablas de Mortalidad Dinámicas para la Población Española
47. El Fraude en el Seguro del Automóvil: Cómo detectarlo
48. Matemática Actuarial no Vida con MapleV
49. Solvencia y Estabilidad Financiera en la Empresa de Seguros: Metodología y Evaluación Empírica mediante Análisis Multivariante
50. Mixturas de Distribuciones: Aplicación a las variables más relevantes que modelan la siniestralidad en la Empresa Aseguradora
51. Seguridades y Riesgos del joven en los grupos de edad
52. La Estructura Financiera de las Entidades de Seguros
53. Habilidades Directivas: Estudio de sesgo de género en instrumentos de evaluación
54. El Corredor de Reaseguro y su legislación específica en América y Europa
55. Resultados de la Encuesta: "La Seguridad contra Intrusión (Seguridad Privada) en la Empresa. 1999"
56. Análisis económico y estadístico de los factores determinantes de la demanda de los seguros privados en España
57. Informe final. Encuesta: "La Organización y Gestión de la Seguridad en la Empresa. 1999"

58. Problemática contable de las operaciones de reaseguro
59. Estudios sobre el Euro y el Seguro
60. Análisis Técnico y Económico del conjunto de las empresas aseguradoras de la Unión Europea
61. Sistemas Bonus-Malus generalizados con inclusión de los costes de los siniestros
62. Seguridad Social. Temas generales y régimen de clases pasivas del Estado
63. Análisis de la repercusión fiscal del seguro de vida y los planes de pensiones. Instrumentos de previsión social individual y empresarial
64. Fundamentos técnicos de la Regulación del Margen de Solvencia
65. Ética Empresarial y Globalización
66. Encuesta: "Seguridad contra Incendios en la empresa. 2000"
67. Gestión Directiva en la Internacionalización de la Empresa
68. Los seguros de crédito y de caución en Iberoamérica
69. Provisiones para prestaciones a la luz del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados: Métodos Estadísticos de Cálculo
70. El Cuadro de Mando Integral para las entidades aseguradoras
71. Gestión de activos y pasivos en la cartera de un fondo de pensiones
72. Análisis del proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones
73. Financiación del capital-riesgo mediante el seguro

74. Estructuras de propiedad, organización y canales de distribución de las empresas aseguradoras en el mercado español.
75. Incidencia de la Nueva Ley de Enjuiciamiento Civil en los procesos de responsabilidad civil derivada del uso de vehículos a motor.
76. La incorporación de los sistemas privados de pensiones en las pequeñas y medianas empresas.
77. Resultados de la Encuesta sobre *"El Coste de los Riesgos en la Empresa Española. 2001"*.
78. Nuevas perspectivas de la educación universitaria a distancia.
79. La actividad de las compañías aseguradoras de vida en el marco de la gestión integral de activos y pasivos.
80. Los Planes y Fondos de Pensiones en el contexto europeo: la necesidad de una armonización.

**LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES
EN EL CONTEXTO EUROPEO:
LA NECESIDAD DE UNA ARMONIZACIÓN**

Autor: Antonio Guardiola Martínez

El presente Cuaderno corresponde al trabajo de fin de carrera que obtuvo el premio a la mejor memoria de grado curso 2002/2003 en la Facultad de Ciencias del Seguro, Jurídicas y de la Empresa de la Universidad Pontificia de Salamanca -Campus de Madrid-.

ÍNDICE

	PÁGINA
PRESENTACIÓN	1
ABREVIATURAS	3
INTRODUCCIÓN	5
PRIMERA PARTE	
LA ARMONIZACIÓN NORMATIVA DE LOS SECTORES FINANCIEROS	
<u>CAPÍTULO I</u>	
LA ARMONIZACIÓN DE LOS SECTORES FINANCIEROS: PERSPECTIVA HISTÓRICA Y SITUACIÓN ACTUAL	
1. Perspectiva histórica	11
2. Situación actual	14
2.1. <i>Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF)</i>	15
2.2. <i>El Informe Lamfalussy: revisión del proceso de adopción de normas en el seno de la UE</i>	17
2.2.1. <i>Propuesta de un nuevo marco regulador</i>	17
2.2.2. <i>Otras acciones de armonización</i>	18
A. <i>Recomendación de la Comisión Europea de 16 de mayo de 2002 sobre independencia de los auditores</i>	18
B. <i>Proyecto de Directiva sobre conglomerados financieros</i>	19
C. <i>Proyecto de Directiva sobre comercialización de servicios financieros a distancia</i>	20
3. Aspectos concretos de la armonización del sector bancario: Basilea II	20
3.1. <i>Comentarios generales</i>	20
3.2. <i>Los pilares fundamentales de Basilea II</i>	22
4. Aspectos concretos de la armonización del sector valores	24
4.1. <i>La Directiva de Servicios de Inversión</i>	24

4.2. <u>La Directiva sobre Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM)</u>	26
4.3. <u>Propuesta de modificación de la Directiva 85/611 sobre OICVM</u>	27
4.4. <u>Modificación de la Directiva sobre determinados OICVM con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados</u>	28
5. Aspectos concretos de la armonización del sector asegurador	29
5.1. <u>La Directiva de Cuentas Anuales de entidades aseguradoras</u>	29
5.2. <u>Armonización contable</u>	31
5.3. <u>Revisión del margen de solvencia</u>	32
5.4. <u>Directiva sobre supervisión de entidades aseguradoras pertenecientes a un grupo</u>	34
5.5. <u>Directiva sobre Mediadores de Seguros Privados</u>	38

SEGUNDA PARTE

LA ARMONIZACIÓN NORMATIVA EN EL SECTOR DE LAS PENSIONES PRIVADAS

CAPÍTULO II

ANTECEDENTES DE LA ARMONIZACIÓN EN EL SECTOR DE LAS PENSIONES PRIVADAS

1. Antecedentes	43
2. Libro Verde en materia de pensiones privadas	44
2.1. <u>Estructura de los sistemas de pensiones</u>	44
2.1.1. <i>Regímenes estatutarios u obligatorios de seguridad social</i>	44
2.1.2. <i>Sistemas de empleo</i>	45
2.1.3. <i>Planes individuales</i>	47
2.2. <u>Los Mercados de capitales</u>	49
2.2.1. <i>Influencia de los planes y fondos de pensiones en los mercados de capitales</i>	49
2.2.2. <i>Principales efectos del segundo y tercer pilar en el mercado de capitales</i>	51
2.3. <u>Supervisión prudencial</u>	54
2.3.1. <i>Comentario general</i>	54

2.3.2. <i>Armonización normativa de las reglas de inversión en los fondos de pensiones</i>	54
A. <i>Estado general de la cuestión</i>	54
B. <i>Objetivos generales propuestos por la Comisión</i>	56
C. <i>Armonización en el tercer pilar (planes de pensiones de seguros de vida)</i>	57
D. <i>Opciones para la armonización</i>	58
E. <i>Alternativas para introducir en el sistema los cambios necesarios</i>	59
2.4. <u><i>Libre circulación de trabajadores</i></u>	62
2.4.1. <i>Antecedentes y planteamiento general</i>	62
2.4.2. <i>Situación actual</i>	64
2.4.3. <i>Obstáculos más importantes a la libre circulación de trabajadores derivados del régimen de las pensiones</i>	65
2.5. <u><i>Régimen fiscal</i></u>	68
2.5.1. <i>Estado de la cuestión</i>	68
2.5.2. <i>Posibles soluciones</i>	70
A. <i>Directiva de Asistencia Mutua</i>	70
B. <i>Organismos de Pensiones Paneuropeos</i>	71

CAPÍTULO III

ASPECTOS SOCIALES DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES. EL INFORME DE LA SECRETARÍA DEL CONSEJO

1. Introducción	73
2. El Informe de la Secretaría del Consejo	75
2.1. <u><i>Comentario general</i></u>	75
2.2. <u><i>Aspectos más relevantes del Informe</i></u>	75
2.2.1. <i>El problema demográfico</i>	76
2.2.2. <i>Los distintos pilares</i>	79
2.2.3. <i>Mejora de la sostenibilidad de las pensiones</i>	80
2.2.4. <i>Otras cuestiones importantes</i>	82
2.3. <u><i>Algunas conclusiones sobre el informe</i></u>	86

CAPÍTULO IV

ESTADO ACTUAL DE LOS TRABAJOS DE ARMONIZACIÓN COMUNITARIA EN MATERIA DE PENSIONES PRIVADAS

1. Consideraciones generales	87
2. Las posiciones de la Comisión, del Parlamento, del Consejo y del Comité Económico Social Europeos	88
2.1. <u>La posición de la Comisión Europea: propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2.000</u>	88
2.1.1. <i>Consideraciones generales</i>	88
2.1.2. <i>Inconvenientes de la ausencia de regulación comunitaria</i>	89
2.1.3. <i>Objetivos de la propuesta de la Comisión</i>	92
2.1.4. <i>Planteamiento de la propuesta</i>	94
2.2. <u>La posición del Parlamento Europeo</u>	95
2.3. <u>La posición del Consejo: ECOFIN de Luxemburgo de 4 de Junio</u>	97
2.3.1. <i>Introducción</i>	97
2.3.2. <i>Ámbito subjetivo de aplicación</i>	99
2.3.3. <i>Principio de supervisión</i>	100
2.3.4. <i>Régimen de las provisiones técnicas</i>	101
2.3.5. <i>Régimen de las inversiones</i>	102
2.3.6. <i>Libre prestación de servicios de los fondos de pensiones</i>	103
2.3.7. <i>Comité de Seguros y Pensiones</i>	104
2.4. <u>La posición del Comité Económico y Social</u>	105
2.4.1. <i>Consideraciones generales</i>	105
2.4.2. <i>Comentarios del Comité a los objetivos de la Comisión</i>	106
3. La posición del sector privado	108
3.1. <u>Introducción. La adopción de la moneda única</u>	108
3.2. <u>Gestoras de planes de pensiones y entidades aseguradoras</u>	109
3.3. <u>La "European Federation for Retirement Provision"</u>	111
CONCLUSIONES	113
BIBLIOGRAFÍA	121

PRESENTACIÓN

PRESENTACIÓN

El presente Cuaderno contiene el trabajo que bajo el título *Los planes y fondos de pensiones en el contexto europeo: la necesidad de una armonización*, fue presentado por su autor como Memoria de fin de grado para la obtención de los títulos de *licenciado en administración y dirección de empresas* y de *graduado superior universitario en ciencias del seguro*, otorgados por la Universidad Pontificia de Salamanca en la Facultad de Ciencias del Seguro, Jurídicas y de la Empresa que gestiona la Fundación MAPFRE Estudios.

Dicha Memoria fue dirigida por el profesor D. Joaquín Melgarejo Armada como tutor de la misma y conviene indicar que, de acuerdo con las normas académicas aplicables, la calificación final de cada Memoria se obtiene a la vista de las notas otorgadas por el tutor de la misma y por el supervisor que debe ser nombrado de acuerdo con las indicadas normas.

El trabajo referido obtuvo en octubre del pasado año el premio a la mejor memoria de grado que cada año convoca la Fundación para estimular la calidad y excelencia de los trabajos de fin de grado que los alumnos de licenciatura de la Facultad han de realizar obligatoriamente para obtener dicho grado académico, no pudiendo presentarse al premio Memorias cuya calificación sea inferior a 9 (sobre 10). Uno de los componentes del premio es la posibilidad de que el trabajo sea publicado en la presente colección de *Cuadernos de la Fundación*. El Jurado que juzgó la convocatoria de la última edición del premio estuvo presidido por la Vicedecana de Régimen Académico de la Facultad, y compuesto, además, por cuatro profesores del Centro, ninguno de los cuales puede haber intervenido en las Memorias presentadas al premio ni como tutores ni como supervisores.

El contenido de la obra, sobre el que no procede extenderse con el fin de evitar al posible lector reiteraciones innecesarias, aborda un tema de gran actualidad como es el de la armonización comunitaria de la normativa sobre pensiones privadas y, dentro de la amplitud conferida al mismo, refleja de manera actual, completa y rigurosa el estado de la cuestión tratada.

Para finalizar, desearía transmitir desde estas líneas mi felicitación tanto al autor, por el esfuerzo y resultado final obtenido, como al tutor del trabajo, por la oportuna selección del tema y por la acertada dirección del mismo. También desearía que la presente publicación, objeto de esta breve presentación, sirva para que el autor, al que he tenido como alumno y que actualmente cursa en el Centro la licenciatura en ciencias actuariales y financieras, sienta la convicción de que lo que hoy se publica pueda servir de estímulo para continuar por la senda del estudio, el análisis y las aportaciones científicas relacionadas con el amplio ámbito del Seguro, manteniendo como hasta ahora la tensión del esfuerzo y el trabajo bien hecho, no solo desde el punto de vista académico, como demuestra su expediente, sino también desde el profesional, y sea cual sea su horizonte futuro el cual no dudo que ha de aparecer pronto.

Madrid, marzo de 2004

Esther Ruiz González
Profesora Encargada de Cátedra de Derecho del Seguro Privado
Vicedecana de Alumnos y Extensión Académica de la Facultad

ABREVIATURAS

- CE: Comunidad Europea
- CEE: Comunidad Económica Europea
- DCA: Directiva de Cuentas Anuales
- EEE: Espacio Económico Europeo
- EEMM: Estados Miembros
- EFRP: European Federation for Retirement Provision
- EM: Estado Miembro
- ESI: Entidades de Servicios Financieros
- IIC: Instituciones de Inversión Colectivas
- NIC: Normas Internacionales Contables
- OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
- OICVM: Organismos de Inversión Colectiva en Valores Inmobiliarios
- OPJ: Organismos de Previsión para la Jubilación
- OTC: Over The Counter (mercados no organizados)
- PASF: Plan de Acción de Servicios Financieros
- PIB: Producto Interior Bruto
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica Monetaria

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo va a tratar sobre las razones que hacen necesaria la armonización en la Unión Europea de los sistemas de previsión social complementarios (en especial de los planes y fondos de pensiones). Se comenzará tratando el actual grado de armonización del sector financiero (que incluye al sector de entidades de crédito, el de valores y el asegurador), ámbito en el que desarrollan sus actividades tales sistemas, para posteriormente hacer referencia a la armonización en materia de pensiones.

Dado que la exposición versa sobre los trabajos de armonización llevados a cabo en el seno de la UE, no se hará referencia a la normativa vigente en España ni en ningún otro país.

Los primeros intentos de armonización realizados en el pasado siglo (principios de los años 90) fueron infructuosos¹, pero en 1997 la Comisión Europea presentó el *“Libro Verde sobre los Sistemas Complementarios de Pensiones en el Mercado Único”*, el cual se analizará más profundamente abordando la situación actual de estos sistemas y el mercado de capitales, así como los principales obstáculos con los que se encuentran de cara a su armonización comunitaria, tales como la supervisión prudencial, la libre circulación de trabajadores y los distintos regímenes fiscales. Dicho documento supuso un impulso para salir del estancamiento en el que se encontraba el proceso armonizadorio.

Las iniciativas nacionales e internacionales en curso en los distintos países de la OCDE y particularmente en los Estados Miembros de la Unión Europea contribuirán a potenciar los sistemas privados de previsión social. Estas iniciativas prestan especial atención a dos conjuntos de medidas:

¹ Proyecto de Directiva y Comunicación de la Comisión de 1994 basada en dicho proyecto.

A. Medidas sobre los sistemas privados de pensiones

Un primer grupo de medidas serían aquéllas que inciden en el desarrollo de los sistemas privados de pensiones y que engloban *aspectos normativos, prudenciales, fiscales, laborales y de protección del consumidor y del trabajador*, ya sean de ámbito nacional o —como se verá más adelante, en el caso de la Unión Europea— con planteamientos comunitarios, con el objeto de promover la coordinación y reconocimiento mutuo entre los diferentes Estados Miembros.

Las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea en este campo se inspiran en la armonización ya existente en algunos sectores financieros, particularmente en el sector seguros y en el de las "empresas de inversión" con el objeto de extender los principios armonizadores también a los regímenes complementarios de pensiones. Dadas las diferencias y disparidad de instrumentos y figuras disponibles en los distintos Estados Miembros de la Unión Europea, además de cuestiones relativas a competencias, se ha optado por una acción comunitaria coordinada en el contexto del Mercado Único y de la libre circulación de capitales y trabajadores, sin intentar, por el momento, la armonización.

Será este grupo de medidas sobre el que se desarrollará gran parte del trabajo.

B. Medidas sobre los mercados de capitales

El segundo grupo de medidas que son objeto de especial consideración incluye aquéllas que se centran en los mercados de capitales y que influyen en la *gestión financiera y en la política de inversión* de los fondos de pensiones y de las entidades aseguradoras en los mercados financieros internacionales. Desde la perspectiva europea, la gestión e inversión de los fondos de pensiones y de las entidades aseguradoras debe contemplarse a la luz de los efectos que la introducción del euro y de la UEM producen sobre el marco en el que se adoptan las decisiones de inversión y sobre el funcionamiento de los mercados financieros. Asimismo se ha planteado por la Comisión de la UE cómo extender y garantizar la existencia de un Mercado Único

también para el sector de los regímenes complementarios de previsión social como parte integrante del Espacio Financiero Único, aspecto que es analizado en el apartado 2 de la memoria.

Finalmente, se comentarán los distintos puntos de vista mantenidos por los organismos europeos, esto es, la posición adoptada por el Parlamento, por la Comisión (Directiva del Colegio de Comisarios de 2000), por el Consejo (en el ECOFIN de Luxemburgo de 4 de junio), por el Comité Económico y Social y por el sector privado, trabajos que han dado lugar a la *Directiva 2003/41/CE de 3 de junio de 2003 Relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo*², que supone un gran avance para el proceso de armonización que se analiza en el presente trabajo³.

² Dado que el contenido de la Directiva 2003/41/CE es prácticamente el mismo que el de la Posición Común elaborada por el Consejo, añadiéndole las enmiendas del Parlamento, nos remitimos a lo tratado al respecto en el apartado que analiza la Posición Común para el análisis de la Directiva.

³ Es importante señalar que cuando se inició este trabajo no se podía conocer si el proyecto de Directiva iba a ser aprobado. De ahí que el trabajo se comenzara centrándose en la necesidad de armonizar los planes de pensiones, así como en el análisis de anteriores intentos de armonización, en vez de analizar *de lege ferenda* específicamente el proyecto de lo que después ha sido la Directiva 2003/41/CE de 3 de junio de 2003. No obstante, el contenido de dicha Directiva puede considerarse analizado a la vista de lo expuesto en la anterior nota.

PRIMERA PARTE

LA ARMONIZACIÓN NORMATIVA DE LOS SECTORES FINANCIEROS

CAPÍTULO I

LA ARMONIZACIÓN DE LOS SECTORES FINANCIEROS: PERSPECTIVA HISTÓRICA Y SITUACIÓN ACTUAL

1. Perspectiva histórica

El Tratado constitutivo de la UE determina que uno de los fines últimos del mismo es el establecimiento de un Mercado Único, lo que implica la supresión entre los Estados Miembros de aquellos obstáculos relativos a, entre otras libertades, la libre circulación de capitales y servicios financieros.

No existe en el Derecho Comunitario originario una definición de lo que debe entenderse por “movimiento de capital”, es decir, el núcleo o esencia de la acción de liberalización de capitales. No obstante, suele entenderse como tal las transferencias unilaterales de valor entre los Estados Miembros que al mismo tiempo representan una colocación de dinero. Es un concepto más amplio que el de movimiento de pagos ya que se refiere tanto a los negocios jurídicos subyacentes como a los pagos, de forma que podríamos encuadrar en esta última categoría los pagos de intereses, de dividendos, por alquileres, etc. (sentencia del Tribunal de Justicia de 31 de enero de 1984).

Respecto a la liberalización de los movimientos de capitales el Tratado de la UE se refiere a:

- Movimiento de capitales tanto públicos como privados.
- Movimientos entre Estados Miembros, no a los movimientos nacionales o internos.
- Movimientos de capitales entre personas residentes en los distintos países de la UE.

Si atendemos a la normativa comunitaria en vigor desde 1988, observaremos que el proceso de liberalización progresiva de los movimientos de capitales lleva consigo una serie de implicaciones fundamentales:

1. La supresión de los límites a las transferencias de capitales entre Estados Miembros.
2. El derecho de un residente de un Estado Miembro a acceder al sistema financiero de otro Estado de la UE, así como a todos sus productos financieros, en idénticas condiciones a las que rigen para el residente de este último.
3. Eliminación de normativas internas que supongan un trato de favor de los títulos nacionales o en detrimento de las transacciones sobre títulos extranjeros.

En este apartado nos centraremos en las actuaciones normativas de ordenación de la actividad de los sujetos y de los diferentes productos financieros, ya que más adelante se tratarán temas relativos a la creación de un Mercado Único, como es la liberalización de aspectos fiscales.

Centrándonos en la armonización y coordinación normativa, podremos decir que ésta se basa principalmente en aproximar las legislaciones nacionales en materia de regulación de sujetos y productos financieros.

Ahora bien, el proceso de aproximación puede ser distinto, según se lleve a cabo por armonización absoluta, por reconocimiento mutuo o mediante la elaboración de normas de conflicto.

Es importante señalar que son procesos independientes entre sí, de manera que el acercamiento de las distintas legislaciones nacionales se plantea como la coordinación de las normativas sectoriales para entidades de crédito, valores y seguros independientemente entre sí, teniendo en cuenta que la normativa relativa a entidades de crédito y valores se parece entre sí en mayor medida que la alcanzada en materia de seguros privados, dadas las estructuras de negocio existentes en cada uno de los subsectores financieros.

Podremos decir que las formas y métodos de coordinación normativas han sido diversos, de modo que, como ha señalado la doctrina, se puede concluir que para conformar el acervo comunitario se han utilizado tanto el método de armonización en sus diversos grados, la técnica de reconocimiento mutuo de legislaciones nacionales y el establecimiento de normas y criterios de conflicto.

En cualquier caso, la normativa pública que regula el funcionamiento de los sujetos financieros contiene ciertos elementos comunes:

1. Un control previo al inicio de la actividad mediante el establecimiento de unas condiciones de acceso, fijando unos requisitos mínimos para poder desarrollar esa actividad, como son la naturaleza de las entidades financieras, honorabilidad y experiencia de los socios y administradores, presentación de un proyecto de negocio, etc.
2. Un control simultáneo al ejercicio de la actividad, modulado a las especiales características de la actividad financiera, en la que adquiere especial relevancia la inversión del ciclo productivo, de ahí la exigencia de reservas técnicas o coeficientes de recursos propios o coeficientes en función del volumen de actividad y el establecimiento de un régimen sancionador, así como la posibilidad de adoptar medidas cautelares en el caso de insuficiencia técnica, financiera o humana de la empresa.
3. Control en el cese de la actividad con la finalidad de que los acreedores, por razón de la actividad típica de las entidades financieras, recuperen en la mayor medida de lo posible los fondos que le sean debidos.

De este modo nos encontramos con que los Estados Miembros se comprometen a aplicar los requisitos de armonización acordados y recogidos en la normativa comunitaria de forma que, si todas las empresas cumplen las mismas condiciones (consideradas suficientes por los Estados Miembros), el nivel de protección de los consumidores y usuarios de servicios financieros será homogéneo y suficiente para toda la UE. Por lo que, en consecuencia, las empresas que cumplan las condiciones

citadas podrán operar por toda la UE bajo el control del Estado Miembro de origen en el que estén domiciliadas.

Además, las empresas financieras autorizadas a operar en el Estado Miembro podrán ofrecer sus servicios por toda la UE, bajo dos modalidades:

1. *Derecho de Establecimiento*: supone que la entidad financiera se establece en el territorio de otro Estado Miembro distinto de aquel en el que se encuentra su domicilio social, mediante la creación de un establecimiento físico, esto es, una sucursal.
2. *Libre Prestación de Servicios*: supone el desarrollo de la actividad propia de su objeto social en un Estado Miembro distinto del de su domicilio social pero sin establecer una sucursal. Puede ser activa (la compañía ofrece un servicio a un cliente) o pasiva (el cliente solicita el servicio).

2. Situación actual

En este apartado haremos referencia a una serie de actuaciones que afectan al sistema financiero en su conjunto, bien sea porque se trata de proyectos que se refieren de manera conjunta a todos ellos o bien porque se trate de informes globales que, si bien se detienen en aspectos concretos, ponen en referencia un sector financiero con el resto.

En el caso de la adopción de normas, las actuaciones que le afectan son de carácter horizontal, esto es, afectan a todos los pilares financieros, se trate de Reglamentos, Directivas o Criterios de la Comisión Europea.

Han sido diversas las actuaciones adoptadas. De ellas, el Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF) y el Informe Lamfalussy, destacan por su importancia y se analizarán más profundamente que el resto.

2.1. Plan de Acción de Servicios Financieros

Es el programa de trabajo aprobado por los Estados Miembros, a instancia de la Comisión Europea y con el beneplácito del Parlamento Europeo para el periodo comprendido entre los años 2000 y 2005 que comprende una serie de iniciativas para conseguir avanzar en la creación de un Mercado Único financiero.

La situación de partida fue examinada en el Consejo de Cardiff de 1998 para que, tras el análisis de la situación en ese momento, se pudiera proponer un plan de acción de mejora de la situación percibida hasta esa fecha.

Las causas o circunstancias que llevaron a la necesidad de la puesta en marcha de dicho plan fueron principalmente:

- La necesidad de conseguir un procedimiento legislativo más ágil.
- La fragmentación todavía existente en el mercado de capitales de la UE.
- Aprovechar las oportunidades que surgen con el mercado único una vez aprobada la adopción de la moneda común.
- La evidente falta de coordinación entre las autoridades de supervisión.

El PASF, a partir de un objetivo general, como es el establecer unas condiciones más amplias para un mercado financiero único óptimo, se propone la consecución de tres objetivos de carácter estratégico, por este orden:

Primero. *Creación de un mercado financiero único óptimo:* propone la adopción de una normativa común para los mercados de valores y de productos derivados que permitan la captación de capital a escala de la UE, la homogeneización en el aspecto contable de la información financiera, pensiones complementarias y un marco más seguro y transparente para la reestructuración empresarial.

Segundo. *Conseguir mercados minoristas abiertos y seguros:* mediante acciones para mejorar las condiciones de acceso y utilización por parte de los consumidores de productos financieros, como son: mejorar la información y transparencia de los mercados financieros; adoptar procedimientos comunes y europeos de resolución de las reclamaciones; reforzar la protección del consumidor de productos financieros; la actividad minorista a través de medios electrónicos; establecimiento de una verdadera ordenación de la actividad desarrollada por los mediadores de seguros privados y la implantación de una normativa que facilite los pagos transfronterizos al por menor.

Tercero. *Mejora en la situación actual de las normas cautelares y de supervisión:* principalmente, mediante la aclaración de las funciones de supervisión, la estrecha colaboración entre las autoridades y el establecimiento de una autoridad de control única en valores. También se podrá llevar a cabo dicha mejora a través de: el ajuste de la legislación cautelar en materia de valores, seguros y bancos; conglomerados financieros y la creación de un Comité de Valores, a la luz de las decisiones interinstitucionales que puedan adoptarse en materia de comitología.

Los Estados Miembros entendieron que la adopción de las medidas encuadradas en los anteriores tres objetivos estratégicos no tendría sentido sin un cambio de enfoque en cuestiones generales que afectan de manera horizontal a todos los pilares financieros y que se pueden concretar en las ideas de “gobierno de la empresa” y “tributación”.

2.2. El Informe Lamfalussy: revisión del proceso de adopción de normas en el seno de la UE

2.2.1. Propuesta de un nuevo marco regulador

La Presidencia francesa impulsó la reforma del procedimiento legislativo comunitario relativo a los mercados de valores mediante la creación del “Comité de Sabios” liderado por el señor Lamfalussy. Dicho Grupo de Sabios presentó un informe sobre la situación de los mercados de valores y su regulación en la UE, que fue analizado en la Cumbre de Estocolmo.

Dicho Informe señala que el actual marco regulador comunitario presenta serios defectos por su lentitud, imprecisión y falta de homogeneidad entre países. Por ello se dedica el núcleo del informe a proponer un nuevo marco regulador basado en:

- A. Textos legislativos no detallados, sino que contengan las claves o principios generales, utilizando para ello el procedimiento legislativo normal (codecisión), si bien sugiere, siempre que sea posible, el sistema de lectura única de Directivas y Reglamentos (fast-track). Aconseja también un mayor uso del Reglamento frente a la Directiva debido a que el primero no requiere transposición por parte de los Estados.
- B. Uso del procedimiento de comitología para el desarrollo de la norma, lo que requiere la creación de un Comité de Valores, constituido por la Comisión Europea y representantes de los Estados Miembros.
- C. La adopción de la normativa dentro de un marco de mayor cooperación entre reguladores y supervisores.
- D. Control reforzado de la transposición de la normativa comunitaria que lleven a cabo los Estados Miembros.

Si bien el informe fue acogido favorablemente por el Consejo Europeo de Estocolmo, el Parlamento Europeo se ha mostrado muy reticente al impulso que se da al procedimiento de comitología, al no intervenir en éste.

2.2.2. Otras acciones de armonización

Pueden citarse las siguientes:

A. *Recomendación de la Comisión Europea de 16 de mayo de 2002 sobre independencia de los auditores*: analizada la situación actual sobre la base de lo establecido en la “Directiva 84/253 sobre normas para la autorización de auditores de cuentas”, dicha recomendación llega a la conclusión de cierta desconfianza en cómo funciona en la práctica actualmente, así como señala como defectos principales la falta de credibilidad en las empresas, la incertidumbre general y la influencia de los mercados financieros.

Además de poner de manifiesto su visión de la actualidad según su criterio, la Comisión establece su opinión no vinculante para los Estados Miembros, sobre la base de principios y no sobre criterios concretos. Así, su opinión puede resumirse en los siguientes puntos:

- a) La independencia de los auditores debe basarse en los principios de objetividad e integridad.
- b) La pérdida de independencia debe dar lugar a la exigencia de responsabilidades.
- c) Los riesgos que pueden amenazar dicha independencia son el interés propio, la familiaridad con los auditados y la intimidación.
- d) Debe contar con capital y medios, tanto materiales como humanos, suficientes.

e) Al no ser suficiente la independencia por sí sola, es necesario establecer controles de calidad internos y externos.

B. *Proyecto de Directiva sobre conglomerados financieros:* los conglomerados financieros son grupos que se caracterizan por prestar principalmente servicios financieros, contener al menos una entidad regulada en el sector de banca / valores y otra en el de seguros y por tener una actividad intersectorial significativa, lo que asegura que son verdaderos grupos mixtos.

Así, el contenido básico de la regulación prudencial suplementaria que se aprobó durante la Presidencia española de la UE (primer semestre de 2002) giraba en torno a:

- Evaluación de los recursos propios de todo el conglomerado, evitando el doble cómputo del capital.
- Designación de un coordinador de la supervisión.
- Operaciones intra-grupo y la concentración de riesgos en el conglomerado.
- Completar las disposiciones de las Directivas sectoriales.

Finalmente, y en base al criterio de significatividad, se llega a la definición final de conglomerado como:

- Aquel en el que la media del ratio del balance del sector más pequeño respecto del total y del ratio de requerimiento de solvencia respecto del total es superior al 10%.
- Aunque no llegue al 10%, aquel en el que el balance del sector más pequeño supere los 6.000 millones de €. Ahora bien, las autoridades pueden acordar en este caso no tratarlo como conglomerado al grupo si el umbral sectorial o la cuota de mercado no supera el 5% en ningún Estado Miembro.

C. Proyecto de Directiva sobre comercialización de servicios financieros a distancia: como complemento de la Directiva 97/7 sobre protección de consumidores en materia de contratos a distancia, este proyecto aborda específicamente los riesgos de comercialización de la venta a distancia como método particular de venta, basándose la regulación que lleva a cabo en las siguientes premisas:

- No entrar a regular los productos financieros.
- Derecho del consumidor a recibir con carácter previo las condiciones del contrato, incluido la existencia o ausencia del derecho de desestimación.
- Los principios que rigen el pago por los servicios utilizados en caso de desistimiento del consumidor.
- Las disposiciones en contra de los suministros no solicitados y los que regulan las comunicaciones y publicidad no solicitadas.

3. Aspectos concretos de la armonización del sector bancario: Basilea II

3.1. Comentarios generales

Como ya se ha indicado anteriormente, las entidades de crédito se encuentran sometidas a determinadas normas armonizadas en el ámbito comunitario. Así dichas entidades y por lo que se refiere a la denominada “banca minorista” o aquella que se relaciona con los consumidores individuales (personas físicas y jurídicas) se encuentran sometidas a unas normas de acceso a la actividad, a unas normas de ejercicio y a otras de cese a la liquidación.

Las normas de acceso son muy similares a las de las entidades aseguradoras y ya han sido citadas brevemente, por lo que no se va a volver a incidir en ellas, ya que lo que realmente interesa es centrarse en las condiciones de ejercicio de su actividad.

A diferencia de las entidades aseguradoras, las de crédito desarrollan otras funciones, como la de intermediarios en las bolsas y mercados financieros de la Unión Europea. Por ello en las condiciones de ejercicio se les exige constituir unas reservas o coeficiente en función del dinero ajeno que manejen o, al igual que en el sector asegurador, deben inmovilizar en concepto de recursos propios un determinado coeficiente de solvencia o liquidez de unas sumas en función de los pasivos que gestionen.

Las Autoridades de Supervisión Bancaria (no sólo de la Unión Europea) reunidas en el denominado Comité de Basilea, entendieron que se habían producido suficientes razones que hacían necesario revisar los requisitos de solvencia exigidos a las entidades de crédito; efectivamente, ante los procesos de globalización, la cultura tecnológica y sus posibilidades y la mayor y mejor satisfacción de consumidores y usuarios, decidieron adoptar una nueva visión de las exigencias de solvencia, que compatibilizasen la seguridad ante fallos de las entidades de crédito, como mayor autonomía y flexibilidad en el ejercicio de la actividad.

La solvencia, entiende el Comité de Basilea, no puede ser un concepto estático y común para todos los sujetos financieros, si no que, por el contrario, debe variar y tener en cuenta las peculiaridades del negocio desarrollado por cada entidad de crédito. Así, no presenta el mismo riesgo, por un lado, invertir en productos derivados o en capital riesgo, que invertir en productos financieros más “tradicionales”. Por otro lado, tampoco contiene la misma exposición al riesgo trabajar en mercados maduros que desarrollar la actividad bancaria en economías emergentes o en países en vías de desarrollo.

Además, se ha demostrado en la práctica que los parámetros tradicionales de exigencias de solvencia a las entidades de crédito no se ajustan a sus necesidades reales, lo cual viene motivado por:

- A *Un exceso de inmovilización de capitales*, lo que pone a las entidades de crédito europeas en circunstancias de difícil competencia con las empresas americanas y japonesas.
- B *Establecimiento del sistema sobre la base de criterios estáticos*, ya que se da la circunstancia de que aquellas entidades que mejor cumplen con las exigencias legales de solvencia establecidas son las que se ven penalizadas, mientras que aquéllas otras menos solventes, que utilizan criterios más relajados, se encuentran favorecidas.

3.2. Los pilares fundamentales de Basilea II

Los pilares fundamentales en los que se basa Basilea II son:

Primero: *Los requerimientos mínimos de capital.*

Esto es, mantener el principio de identificación de capitales o recursos propios en función de los riesgos asumidos. Dichos requerimientos proporcionan una gama de enfoques en materia de capital regulatorio para que los bancos puedan elegir dentro de ella. El comité Basilea reconoce que a escala mundial los bancos se diferencian notablemente de unos a otros, tanto por la naturaleza y complejidad de sus actividades, como por su enfoque de la gestión de riesgos, lo que justifica la diversidad de tratamiento.

Segundo: *Determinación del perfil de riesgo desde una perspectiva interna* a través de los denominados procedimientos adecuados de control interno.

Tercero: *Órganos de supervisión capaces de verificar, evaluar y corregir el perfil de cada entidad.*

Este pilar incita a los supervisores a asegurarse de que cada banco tiene implantados procedimientos internos rigurosos para valorar la adecuación de su capital en función de la evaluación de sus riesgos.

Así pues, los ratios de capital mínimo, la revisión supervisora y la disciplina de mercado constituyen los tres pilares del nuevo esquema de Basilea II.

La disciplina de mercado representa una de las opiniones más reiteradas en el Comité de Basilea: si los sujetos participantes en el mercado tuvieran acceso a suficiente información, estimularían a los bancos a mantener niveles de capital adecuado.

Los requerimientos de capital se centran básicamente en la mejora de la medición del riesgo de crédito. No obstante, también se establecen las bases para cuantificar el denominado riesgo operacional: un concepto no nuevo, pero que ha visto ampliada su importancia, que tiene en cuenta los elementos humanos y materiales de la entidad de crédito y la forma concreta de manejar el negocio, que en la práctica hace variar significativamente el riesgo y, en consecuencia, las exigencias de solvencia de una entidad de crédito a otra.

No se pretende elevar las exigencias de capital a las entidades de crédito sino, muy por el contrario, lo que se pretende es ajustarlo a sus verdaderas necesidades, lo cual puede llevar en unos casos a incrementarlo y en otros a reducirlo.

En definitiva, la nueva filosofía que plantea este Comité supone permitir a las entidades de crédito, dentro de un marco regulador mínimo, desarrollar la actividad como entiendan conveniente, si bien los mercados y productos más arriesgados o peligrosos deben llevar aparejados mayores exigencias de solvencia.

Esta nueva filosofía se basa en un mayor y mejor control interno, que pasa a ser la piedra angular del nuevo sistema. Control interno significa, por un lado, mejor conocimiento propio de la actividad desarrollada, de los riesgos que se corren en función de las estrategias de negocio establecidas por los órganos de dirección de la entidad de crédito y, por otro, diseñar métodos y protocolos que permitan evaluar los riesgos.

Basilea II establece exigencias de solvencia propias, específicas e individuales a las entidades de crédito en base a los riesgos de su actividad y, en definitiva, pasa de criterios cuantitativos de control (porcentajes en función del volumen de negocio) a criterios cualitativos, basados en la calidad el negocio y no sólo del volumen de éste.

4. Aspectos concretos de la armonización del sector valores

4.1. La Directiva de Servicios de Inversión⁴

Esta Directiva reguló el régimen administrativo al que estarán sujetas las Entidades de Servicios de Inversión (ESI en adelante) en aspectos tales como los requisitos de acceso a la actividad y su operativa.

Así, establece que podrán operar como ESI:

1. Las *sociedades de valores*, que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia.
2. Las *agencias de valores*, que solo podrán operar profesionalmente por cuenta ajena.
3. Las *sociedades gestoras de carteras*, que podrán gestionar discrecional e individualmente carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
4. Las *entidades de crédito*, aunque no sean ESI, podrán realizar habitualmente todos los servicios y las actividades complementarias.

Respecto a los servicios de inversión que podrán realizar, la Directiva establece los siguientes:

⁴ Directiva 93/22/CEE, de 10 de mayo, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables.

1. La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
2. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
3. La negociación por cuenta propia.
4. La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores y el aseguramiento de la suscripción de emisiones y ofertas públicas de venta.
5. Actividades complementarias que se detallan en la norma.

Establece igualmente que podrán obtener financiación de las entidades financieras, así como efectuar operaciones activas de préstamos o depósito con las citadas entidades financieras.

Sin embargo, no podrán recibir fondos de personas distintas de las entidades financieras, excepto por emisión de acciones, por financiación subordinada o por la emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.

La creación de una ESI requiere cumplir determinados requisitos, entre otros, tener por objeto social exclusivo la realización de las actividades que sean propias de las ESI; revestir la forma de sociedad anónima, con la excepción de las sociedades gestoras de carteras, que podrán configurarse como sociedades de responsabilidad limitada; contar con un capital social mínimo; y adherirse a un fondo de garantía de inversiones en el caso de sociedades y agencias de valores, o concertar un seguro de responsabilidad civil con una entidad financiera legalmente habilitada, en el caso de las sociedades gestoras de carteras.

Por otro lado, a excepción de las sociedades gestoras, deberán mantener (como mínimo) un coeficiente de liquidez equivalente al 10%, medido como porcentaje entre el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez sobre la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a una año (excluyendo de estos los saldos de las cuentas acreedoras derivadas de las operaciones financieras con el público).

Asimismo, las ESI podrán otorgar poderes de representación a personas físicas o jurídicas (agentes) para la promoción y comercialización de los servicios de inversión objeto de su programa de actividades. También podrán, igualmente, otorgar poderes de representación a dichos agentes para realizar habitualmente frente a la clientela determinados servicios de inversión, así como las actividades complementarias, siempre y cuando estén incluidos en el programa de actividades de la ESI registrado en la CNMV (en el caso de España, por ejemplo). Los agentes actuarán en exclusiva para una sola ESI y, en ningún caso, ostentarán representación alguna de los inversores.

4.2. La Directiva sobre Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios⁵

Regula determinadas Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) que invierten en valores mobiliarios y que tienen carácter abierto (es decir, que garanticen la entrada y salida de la inversión a su valor teórico), ya sean de carácter societario o fiduciario.

Su objetivo es regular un producto financiero para que obtenga el pasaporte comunitario y pueda ser comercializado libremente en la UE. Al contrario que otras directivas financieras otorga el pasaporte directamente al producto, sin regular al prestador del servicio.

En el caso de fondos de inversión, la Directiva exige que cuente con una sociedad gestora (a la que se le exigen sólo honorabilidad y experiencia de los directivos y disponer de medios “suficientes”; el objeto de la gestora se debe limitar a la gestión de IIC) y un depositario independiente (que comprueba que las suscripciones y reembolsos, el cálculo del valor teórico y las operaciones de la gestora son conformes a la normativa); en el caso de sociedades con órganos de dirección propios, sólo se exige el depositario.

Son de gran importancia los coeficientes de diversificación de riesgos:

⁵ Directiva 85/611 sobre Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM).

- No más de 5% del activo del OICVM en valores de un mismo emisor.
- El límite se puede elevar al 10%, si el valor total de los valores en el activo del OICVM en los que invierte más del 5% de sus activos no supera el 40% del activo del OICVM.
- Se puede elevar al 25% para títulos con garantía especial (como los valores hipotecarios en España o los "Plandbriefe" alemanes), si los títulos en los que se aplica este límite no superan el 80% del activo.
- Hasta el 35% para valores emitidos o garantizados por un Estado Miembro, sus agentes territoriales, un tercer Estado o por organismos internacionales; se puede llegar al 100% en valores públicos si el OICVM posee valores de seis emisiones y los valores de una emisión no exceden el 30% de sus activos.

Finalmente, se regula la comercialización transfronteriza. El OICVM debe respetar las normas del país de destino en todo lo no regulado por la Directiva así como en materia de publicidad. Debe tomar también las medidas necesarias para asegurar los pagos y la información a los inversores en el país de destino.

El procedimiento es el siguiente: el OICVM informa a su supervisor, que le da el "pasaporte" si reúne los requisitos de la Directiva. Al supervisor de destino le comunica el "pasaporte", el reglamento o los estatutos del OICVM, el folleto, el último informe anual y semestral y una memoria sobre la modalidad de comercialización; la información debe estar en al menos una lengua nacional del país de destino. El supervisor de destino debe resolver sobre la solicitud de comercialización en dos meses.

4.3. Propuesta de modificación de la Directiva 85/611 sobre OICVM

La Directiva 85/611 /CEE del Consejo de las Comunidades Europeas se limitaba inicialmente a aquellas instituciones que promovían la venta de sus participaciones al público en la Comunidad y a las instituciones cuyo objeto exclusivo fuera la inversión en valores mobiliarios.

Posteriormente, la Directiva 2001/108/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, modificó la Directiva 85/611/CEE, ampliando los objetivos de inversión de estos organismos, de modo que se les permita invertir en activos del mercado monetario.

Así, en junio de 2002, se introducen varios cambios, estableciéndose nuevas modalidades de inversión, como participaciones de OICVM autorizados, depósitos en entidades de crédito con vencimiento no superior a doce meses, instrumentos financieros derivados (incluidos derivados OTC, con determinadas condiciones) e instrumentos del mercado monetario, negociados en un mercado no regulado.

En contrapartida se añaden nuevos requisitos: un límite general del 5% por emisor; 20% de sus activos en depósitos del mismo; riesgo máximo de contraparte en operaciones con derivados OTC del 10% de los activos, si es entidad de crédito, y del 5% en otros casos; podrá adquirir participaciones de OICVM siempre que no invierta más del 10% de sus activos en participaciones de una sola institución.

4.4 Modificación de la Directiva sobre determinados OICVM con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados

La Directiva 85/611/CEE regulaba parcialmente las sociedades que se encargan de la gestión de los organismos de inversión colectiva (denominadas “sociedades de gestión”). Dichas carencia fueron suplidas mediante la Directiva 2001/107/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de enero de 2002, con vistas a la regulación de las sociedades de gestión.

El planteamiento adoptado por dicha modificación es llevar a cabo la armonización para garantizar el reconocimiento mutuo de la autorización de los sistemas de supervisión cautelar.

La Directiva 85/611/CEE sobre OICVM limitaba el ámbito de actividad de gestión de carteras colectivas, mientras que la modificación permite la gestión de

carteras de inversión de clientes individuales, incluida la gestión de fondos de pensiones.

Asimismo dicha Directiva establece que deberán publicar un folleto simplificado, además del folleto completo existente, el cual debe ser de fácil utilización por los inversores, debe ofrecer información fundamental sobre los OICVM de forma clara, sintética y fácilmente comprensible y deberá ofrecerse siempre gratuitamente a los suscriptores antes de la celebración del contrato.

5. Aspectos concretos de la armonización del sector asegurador

5.1. La Directiva de Cuentas Anuales de Entidades Aseguradoras

Se trata de una directiva de larga tramitación, ya que se tardó mas de cinco años para conseguir el acuerdo suficiente que hiciera posible su aprobación. Sin duda alguna, en tal lentitud concurrieron la disparidad de criterios contables existentes en cada uno de los Estados Miembros de la Unión Europea y la ambición de la norma, ya que como posteriormente se verá, también, se refiere a otros aspectos como son las provisiones técnicas.

Es una adaptación sectorial de la 4ª (78/660, de 25 de julio) y 7ª (83/349, de 13 de junio) Directivas de cuentas de las empresas mercantiles, que excluyen expresamente de su aplicación, junto a otros sectores financieros, a las entidades aseguradoras.

La base jurídica que justifica la publicación de esta norma, es la misma que la de las directivas que la preceden y le sirven de fundamento. Dicha base es:

- Eliminar restricciones a la libertad de establecimiento, ya que una homogeneización de las cuentas de las empresas de seguros en el ámbito comunitario permitirá que los accionistas y acreedores conozcan las finanzas de la empresa.

- El sector bancario fue objeto de normalización a través de la Directiva 86/635, de 8 de diciembre.
- También la Directiva de Cuentas Anuales y Cuentas Consolidadas de las empresas de seguros (en adelante DCA) cumple otra finalidad específica (prudencial), como es la de armonizar las provisiones técnicas, ya que el Tribunal de Luxemburgo había manifestado con fecha 4/XII/1986, con motivo de la sentencia sobre coaseguro comunitario, que cualquier entidad aseguradora que quisiera realizar la actividad de coaseguro comunitario debería conocer el régimen de provisiones técnicas al que se encontraba sometida.

Esta Directiva se caracteriza por dejar una gran libertad a los Estados para que arbitren sus propias soluciones, por lo que se renuncia a armonizar muchas cuestiones, aunque se establece la equivalencia entre las diferentes opciones con un claro componente político. Además, deja como normas supletorias de aplicación aquellas que regulen cuestiones específicas relativas a la 4ª y 7ª Directivas.

Desde el punto de vista del **ámbito material**, la regulación se hace desde una doble perspectiva: la *contable*, donde se regulan sólo aquellas cuestiones en las que la DCA se separa de los criterios generales de la 4ª Directiva, haciendo una remisión genérica al resto de lo no regulado específicamente; y la *prudencial*, concentrándose en regulación de los métodos de cálculo de las provisiones técnicas.

En el **ámbito subjetivo**, es aplicada a las mismas aseguradoras que se encuentran sometidas a las tres generaciones de directivas, exceptuando, además de casos particulares por países, a las pequeñas mutuas excluidas de las primeras directivas, a las que se aplica la 4ª Directiva.

También se incluyen: las empresas de reaseguro, a pesar de encontrarse excluidas en el resto de las directivas de materia aseguradora; las sucursales de terceros países en el Espacio Económico Europeo (EEE.) y el Lloyd's con ciertas peculiaridades propias de su naturaleza. No se aplicará a las sucursales de empresas domiciliadas en el EEE cuando actúan en terceros países.

Finalmente, en el **ámbito objetivo** hace referencia a todas las operaciones, aseguradoras, o no, que realicen las empresas sometidas a su ámbito subjetivo, así como las operaciones de seguro directo y de reaseguro realizadas en cualquiera de las libertadas consagradas en el Tratado.

5.2. Armonización contable

Actualmente, en la UE se trabaja en una propuesta de modificación de las 4ª y 7ª Directivas de Cuentas, de la Directiva de Cuentas de empresas de seguros⁶, así como de la Directiva Bancaria.

Dichos trabajos se están realizando con los siguientes objetivos:

Primero: eliminar cualquier conflicto entre las directivas contables y las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante, NIC).

Segundo: garantizar que las opciones contables previstas en las NIC están disponibles en el marco jurídico de las actuales directivas europeas sobre contabilidad.

Tercero: actualizar el marco de las directivas contables de forma que la información financiera que se exige sea coherente con la actualmente prevista, y la previsible en el futuro en las NIC, e incida también en determinada información de carácter no financiero a incorporar en el informe de gestión.

⁶ Directiva 91/674/CEE

5.3. Revisión del Margen de Solvencia

El margen de solvencia se diseñó como un colchón financiero de seguridad adicional a las exigencias propias de recursos que representan las provisiones técnicas, en función del volumen de primas y el de siniestros del ejercicio; inicialmente también estaba previsto ponderar la actividad sobre la base de la provisión de siniestros pendientes, si bien este último parámetro no llegó a introducirse en la Comunidad Europea.

La idea en la práctica era calcular y exigir a las empresas aseguradoras un patrimonio libre de todo compromiso que pudiera ser lo suficientemente realizable para hacer frente a las desviaciones para las cuales había sido diseñado.

En la Unión Europea aparece ya en la primera generación de directivas, si bien se ha ido perfeccionando el mecanismo, definiéndose su función, su forma de cálculo y su plasmación material a través de los activos aptos para su cómputo.

Si pretendemos realizar una valoración del funcionamiento del margen de solvencia los últimos veinte años, encontraremos diversos estudios de revisión, entre los que destaca el Informe Müller. Dichos estudios concluyen de manera simplificada que dicho margen cuenta con una estructura simple y efectiva, ya que no se ha probado la superioridad de sistemas más complejos existentes en otras legislaciones y en términos generales se ha demostrado eficaz para la función para la que fue diseñado.

No obstante, existen diferentes aspectos susceptibles de mejora, lo que da lugar a dos procesos de reforma, denominados *Solvencia I* y *Solvencia II*.

Bajo el nombre de **Solvencia I** se resume un proceso de revisión y observación de la evolución del margen de solvencia, el cual ha puesto de manifiesto algunas deficiencias, entre las que destacan:

2. *Desfase de los capitales*: el margen de solvencia fue definido con la primera generación de Directivas, las cuales datan del siglo pasado⁷. Las cuantías inicialmente aprobadas no han sido actualizadas hasta el momento a pesar de los efectos de la inflación desde su establecimiento.

Si la idea subyacente en la configuración del margen de solvencia era dotar a las empresas de seguros de unos capitales adicionales, libres de compromisos ciertos para poder hacer frente a las situaciones negativas que pudieran presentarse, el desfase cuantitativo de dichas cuantías convertiría, en la práctica, al instrumento en inservible. Por ello, algunas de las medidas pretenden paliar estas deficiencias, tanto actualizando las cuantías como diseñando mecanismos de actualización automática de cara al futuro.

3. *No diferenciación atendiendo a la naturaleza de los riesgos*: el margen de solvencia se definió inicialmente, a efectos de cálculo, diferenciando entre seguros de vida y no vida; sobre esta diferenciación se estableció su forma de cuantificación.

Con relación a los seguros distintos del seguro de vida, la práctica ha puesto de manifiesto que la diferenciación inicialmente establecida era demasiado simple, en la medida en que existen grandes diferencias en cuanto a las implicaciones técnicas y financieras de la explotación de unos seguros respecto de otros; por ejemplo, el seguro de responsabilidad civil, además de la importancia económica de los siniestros, presenta un diferimiento, en algunas ocasiones de cuantía importante, entre la ocurrencia del siniestro y su manifestación. E incluso entre esa manifestación y su reclamación se produce un diferimiento de varios años.

⁷ Directivas de 1973 (No Vida) y Directivas de 1979 (Vida).

Por tanto, las grandes diferencias de importancia de los siniestros, la problemática de su manifestación y otras cuestiones hacen conveniente diferenciar su tratamiento a efectos de solvencia dinámica, estudiándose la posibilidad de discriminar las exigencias de margen de solvencia atendiendo a las características anteriormente citadas de los riesgos.

Además del proceso de revisión que supone Solvencia I, con otra proyección y bajo la misma filosofía del proyecto del Comité de Basilea de revisión de la solvencia de entidades de crédito, en el ámbito de la UE y bajo el título de Solvencia II se agrupan otras iniciativas encaminadas a llevar a cabo una revisión de las normas imperantes sobre valoración de la situación financiera global de las aseguradoras.

No pretende ser un continuismo de las normativas predecesoras en materia de solvencia que están orientadas a establecer reglas globales o generalizables que permitan la cuantificación y valoración del nivel de recursos propios necesario para el ejercicio de la actividad aseguradora, sino que, por el contrario, parte de un planteamiento totalmente opuesto consistente en hacer posible la exigencia de que cada empresa en concreto conozca cual es su situación frente a los distintos riesgos que esta asumiendo; cuál es su nivel de gestión de los mismos, cuál es la incidencia de sus estrategias y líneas de negocio y, como consecuencia de todo ello, poder determinar la cuantía de recursos propios que necesita.

Si bien en la actualidad es sólo un proyecto no definido que tardará en ver la luz.

5.4. Directiva sobre supervisión de entidades aseguradoras pertenecientes a un grupo⁸

La experiencia ha puesto de manifiesto que, entre otros posibles riesgos, el margen de solvencia de las entidades aseguradoras puede verse comprometido o

⁸ Directiva 98/78/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de octubre de 1998, relativa a la supervisión de las empresas de seguros que formen parte de un grupo de seguros.

llegar a desaparecer, como consecuencia de la pertenencia de dichas entidades a estructuras más amplias, fruto de vínculos económicos, políticos o gerenciales con otras entidades.

Así, se pueden llegar a dar distintos grados de relación entre empresas, siendo los más paradigmáticos los formados entre una empresa matriz y sus filiales o los que se sustentan en relaciones de participación.

Por otra parte, atendiendo a la naturaleza de las entidades financieras que se incluyen en los grupos, aparecen, en terminología española, los denominados propiamente grupos y los denominados grupos mixtos.

Desde una perspectiva jurídica, en el mundo de los seguros privados, podrían llegar a entrar en conflicto dos principios mercantiles de orden general y básico: de un lado, el *principio tuitivo* o de protección de la parte presumiblemente más débil en un contrato de adhesión como es el de seguro; de otro, el *principio de responsabilidad limitada*, esencia de las sociedades capitalistas, en virtud del cual, en una de sus manifestaciones, sólo se responde por lo aportado a una empresa o sociedad.

El sistema ideado por la Directiva se basa en que la supervisión adicional sobre el margen de solvencia es complementaria y no sustitutiva de la que se realiza individualmente a cada entidad aseguradora, siendo sus pilares:

Primero. El *examen de fenómenos*, figuras u operaciones que afectan real o potencialmente a la solvencia de la entidad aseguradora por su vinculación con otras entidades financieras.

Segundo. El *establecimiento de mecanismos* que permitan conocer a los Órganos de Control los “factores riesgo” y las circunstancias en que las operaciones anteriormente enumeradas se realizan. Ello conlleva, fundamentalmente, la necesidad de definir unos procedimientos de

control interno en las aseguradoras que forman parte del grupo, así como unos mecanismos de obtención, por parte de las Autoridades y Organismos de Control, de la información previamente compilada y ordenada por las aseguradoras.

Finalmente, el sistema concreta los mecanismos previos, concomitantes o ulteriores para paliar los efectos de los vínculos, dando preponderancia, en caso de conflicto, a la protección de los consumidores y usuarios de seguros sobre el principio de responsabilidad limitada.

Tercero. *Intercambios de información* entre Estados Miembros y Órganos de Control, basándose en el sistema diseñado por la Directiva 95/96/CE de 29 de junio.

En otro orden de cosas y centrándonos en un análisis más profundo de la Directiva, podemos decir que ésta una norma de reconocimiento mutuo entre los sistemas existentes en los diferentes Estados Miembros.

Efectivamente, la equivalencia de métodos recogidos en los anexos de la Directiva supone la plasmación al Derecho positivo de distintos sistemas de supervisión adicional existentes en distintos Estados Miembros, sin que en ningún caso la supervisión adicional o complementaria sustituya a la que debe mantener toda entidad aseguradora individualmente considerada y regulada en las tres generaciones de directivas acordadas hasta la fecha.

Se trata también de una Directiva de mínimos, lo que permite a los Estados Miembros que así lo decidan establecer requisitos adicionales más rigurosos a las empresas domiciliadas en sus territorios.

Teniendo en cuenta que existe la presunción de que al poseerse el 20% del capital o del derecho de voto, la influencia de la sociedad participante en la participada es

relevante, significativa o digna de ser examinada con especial atención, la Directiva incluye además a todas las entidades sometidas a una unidad de decisión y a aquellos vínculos menos fuertes (influencia notable) en los que la propiedad o los derechos de voto de una entidad en otra/s, sean iguales o superiores al 20% del total de los existentes.

Desde una *perspectiva material u objetiva*, la Directiva se fija en dos grandes bloques de figuras.

Uno, el *doble cómputo del capital*: hace referencia al supuesto en que unos mismos fondos o recursos han sido utilizados dos o más veces por empresas sometidas a exigencias de solvencia.

Solo interesan, a efectos de supervisión prudencial, los fenómenos de “doble cómputo de capital” en la medida en que las empresas que duplican el uso de fondos están sometidas a exigencias de solvencia.

Dos, *las operaciones intragrupo*: en el caso de un holding, la sociedad holding podría financiar la adquisición de participaciones en las empresas filiales recurriendo, por ejemplo, al endeudamiento a través de financiación subordinada. Pero sí, además, la empresa matriz impone a la aseguradora filial unas condiciones respecto del préstamo diferentes de las del mercado, los problemas financieros se trasladan a las aseguradoras del grupo.

La operación descrita es relevante por dos aspectos diferentes tratados. Por un lado la “creación intragrupal de fondos en el grupo” si nos encontráramos como hemos visto anteriormente con financiación subordinada, y en segundo lugar, “operaciones intragrupo” por la realización de operaciones en condiciones distintas de las de mercado.

Supondría una creación intragrupal el apalancamiento financiero, mientras que el préstamo en condiciones distintas de las de mercado, entraría dentro de lo que se conoce como “operación intragrupo”.

Finalmente, conviene indicar que la Directiva se delimita, esencialmente, por la conjunción de elementos subjetivos y materiales de tal forma que, al concurrir las empresas sometidas a supervisión y las operaciones a las que se refiere, entran en juego las normas prudenciales que suponen la supervisión adicional.

5.5. Directiva sobre Mediadores de Seguros Privados⁹

La citada Directiva tiene como objetivo principal mejorar el funcionamiento del Mercado Interior en el ámbito de la intermediación de los seguros haciendo que los mercados al por menor sean accesibles y seguros para el consumidor.

Así, observamos que para reforzar el Mercado Interior de los seguros, la Comisión adoptó una propuesta de Directiva sobre los mediadores de seguros, al considerarlos “eslabones” fundamentales en la venta de productos de seguros en la UE.

La Directiva también pretende a su vez mejorar el ejercicio efectivo de las libertades de establecimiento y prestación de servicios para los mediadores de seguros, garantizando al mismo tiempo un grado de protección suficiente a sus clientes. Tratando al mismo tiempo de facilitar la oferta de los productos de seguros a los consumidores, ya que el beneficio de la liberalización de este sector se ha centrado sobre todo en el mercado al por mayor (grandes riesgos industriales y comerciales) y menos en el mercado al por menor (riesgos de los particulares).

Esta medida prevé un sistema de inscripción de todo mediador de seguros o reaseguros en el Estado Miembro de origen (en el que la compañía de seguros tiene

⁹ Directiva del Parlamento Europeo y el Consejo sobre la Mediación en los Seguros Privados por la que se sustituye la Directiva 77/92/CEE y la recomendación 92/48/CEE.

su domicilio social), lo que les permite operar en otros Estados Miembros mediante la libre prestación de servicios o abriendo una sucursal.

La inscripción es sometida a rigurosas exigencias en materia de profesionalidad y competencias. Los requisitos más destacados son:

- Tener los conocimientos y las aptitudes generales, comerciales y profesionales necesarias para poder desempeñar su actividad.
- Tener “buena reputación”.
- Cobertura de un seguro de responsabilidad civil profesional en relación con sus faltas profesionales.
- Disponer de capacidad financiera suficiente.

Respecto a la Recomendación de la Comisión de 1991, la Directiva presenta varias diferencias o novedades, como:

- No se regulan subagentes y colaboradores.
- Exigencia de ciertos requisitos a las corredurías de reaseguros.
- Sanciones a las aseguradoras que comercialicen sus productos a través de mediadores no registrados.
- Para ser mediador de seguros registrado es necesario gozar de cierto nivel de capacidad financiera.
- Los agentes de seguros también deben estar registrados
- Incremento de las obligaciones de información a sus clientes; se permite la utilización de correo electrónico.

Por último, la propuesta contiene normas relativas a la información que debe proporcionar obligatoriamente el mediador a sus clientes potenciales. Por ejemplo, éstos deben saber si negocian con un mediador que trabaja para una o más empresas o si tratan con un mediador que les asesora sobre el conjunto de la gama de productos existentes en el mercado.

SEGUNDA PARTE

LA ARMONIZACIÓN NORMATIVA EN EL SECTOR DE LAS PENSIONES PRIVADAS

CAPÍTULO II

ANTECEDENTES DE LA ARMONIZACIÓN EN EL SECTOR DE LAS PENSIONES PRIVADAS

1. Antecedentes

Desde principios de los años 90, la Comisión y los Estados Miembros negociaron un proyecto de Directiva para facilitar la libertad de gestión e inversión de los fondos de pensiones, pues la Comisión consideraba que existían restricciones a las inversiones de los fondos de pensiones y a la libre prestación de servicios por parte de los Estados Miembros, lo que iría en contra del Mercado Único y del artículo 14 del Tratado sobre libre circulación de capitales.

No fue posible alcanzar un acuerdo ante la exigencia de un grupo de Estados Miembros de una congruencia monetaria de hasta el 80%, a lo que la Comisión se opuso, prefiriendo retirar el Proyecto de Directiva. Cabe señalar que, en lo que se refiere a la congruencia monetaria¹⁰, éste es un apartado que hoy en día, con la incorporación de la moneda única, resultaría menos problemático.

Posteriormente, en 1994, la Comisión reconvirtió el Proyecto de Directiva en una Comunicación, actuación que fue rechazada por Alemania y recurrida por España y Francia ante el Tribunal de Justicia tanto por la forma como por el fondo, al introducir recomendaciones sobre las que no se había alcanzado el consenso necesario anteriormente. A finales de 1997 la Comunicación de la Comisión fue anulada por el Tribunal de Justicia Europeo.

¹⁰ Principio de congruencia monetaria: implica que los activos en que se materializan las provisiones deben estar denominados en la misma moneda que aquéllas, con objeto de eliminar el riesgo de cambio.

2. Libro Verde en materia de pensiones privadas ¹¹

2.1. Estructura de los Sistemas de Pensiones

Si atendemos a los Sistemas de Previsión Social, éstos se componen de tres pilares fundamentales, estando cada uno de ellos más o menos desarrollado en uno u otro país. Estos pilares son:

2.1.1. *Regímenes estatutarios u obligatorios de seguridad social*

Se refiere al Sistema de Seguridad Social Público cuya sostenibilidad y refuerzo constituye, con un consenso generalizado, el objetivo prioritario del conjunto de las autoridades de política económica de los diferentes países.

En ellos la participación es generalmente obligatoria para toda la población trabajadora o residente, siendo financiados generalmente mediante sistemas de reparto en los que las contribuciones corrientes se utilizan directamente para financiar el pago de las pensiones a los jubilados.

Las prestaciones de jubilación en este caso están garantizadas por el Estado y el régimen es gestionado normalmente por un organismo público. Además, los distintos regímenes están coordinados comunitariamente mediante el Reglamento (CEE) nº 1408/71 para evitar el pago doble de cotizaciones y asegurar que se paguen las prestaciones en el caso de movilización del trabajador.

Las principales *ventajas* de los regímenes de Seguridad Social son:

- Cobertura universal.
- Solidaridad entre y con las generaciones.

¹¹ "Supplementary Pensions in the Single Market: a Green Paper", European Commission, 1997.

- Alivia la pobreza de las personas mayores y evita algunos de los problemas financieros asociados a la longevidad.
- Promociona el Estado de Bienestar.
- No discrimina la movilidad laboral.
- Es un seguro contra la inflación y evita las consecuencias del riesgo propio de las inversiones.

Por el contrario, sus fallos o *desventajas* más significativas son:

- Vulnerabilidad ante el riesgo de cambios de la población, que pueden hacer que los niveles actuales de beneficios sean insostenibles.
- Vulnerabilidad ante los cambios de reglas, en el sentido de que los Gobiernos pueden decidir cambiar las bases sobre las que están calculados los beneficios, con la consecuente incertidumbre que ello supone de cara a la adecuación de los beneficios en el futuro.
- Escasa flexibilidad individual en el periodo de contribución.

2.1.2. *Sistemas de empleo*

Incluyen los sistemas privados de pensiones generados en el ámbito empresarial y laboral (ocupacional). En este nivel se integra cualquier fórmula, instrumento o régimen de previsión de esta naturaleza: "planes de pensiones de empleo", "seguros colectivos", "reservas y provisiones contables o fondos internos", "mutualidades empresariales", etc.

Este segundo pilar refleja los compromisos que las empresas asumen con los trabajadores y que se instrumentan mediante alguna de las figuras señaladas que incorporan sistemas financieros de capitalización. Dichos compromisos generados en el ámbito privado son voluntariamente asumidos por las empresas mediante acuerdos de negociación colectiva, de manera que los esquemas son siempre complementarios, nunca sustitutivos del sistema público.

En este caso los planes pueden ser constituidos unilateralmente por el patrono, ser el resultado de un convenio colectivo (por ejemplo, para un sector, industria o profesión determinados) o el resultado de un contrato acordado de forma individual o colectiva entre patrón/os y empleado/s.

Los planes son administrados por instituciones privadas, por lo que los beneficios no están garantizados por el Estado. Generalmente, patronos y empleados cotizan a un organismo de pensiones, de modo que los activos de dicho organismo se utilizan para el pago de prestaciones de jubilación a los afiliados al régimen.

Se pueden dar dos casos:

- *Planes de pensiones de contribución definida*, en los que los rendimientos de las inversiones dependerán de la elección de éstas y la pensión final será acorde al valor del fondo en el momento de la jubilación.
- *Planes de pensiones de prestación definida*, donde el patrono puede garantizar un nivel de beneficios en el momento de la jubilación.

Las principales *ventajas* son:

- Gran resistencia a los cambios demográficos.
- En el caso de contribución definida, los beneficios van unidos directamente al criterio de inversión del fondo.
- En el caso de prestación definida, la garantía del patrono o empresario protege contra las caídas de valor de los activos.

Las *desventajas* son:

- La cobertura no es universal en todos los Estados Miembros.
- Posibles discriminaciones de la mujer, por ejemplo, a causa de su mayor longevidad.

- Prestación definida: la insolvencia del empresario puede poner en peligro la garantía que ofrece al trabajador, volviéndose el plan vulnerable a las fluctuaciones de las inversiones.
- Contribución definida: el riesgo de las inversiones es asumido por los miembros del plan.
- No hay garantía contra los efectos de la inflación.
- Las expectativas respecto a los beneficios procedentes de las inversiones pueden no cumplirse.

2.1.3. Planes individuales

Se conforma con las decisiones de ahorro individuales a largo plazo, materializadas, básicamente, en planes de pensiones individuales y seguros también individuales. En este pilar sólo existen aportaciones del individuo, de carácter voluntario, y decididas autónomamente.

La renta disponible, la estabilidad en el empleo, la fiscalidad y el funcionamiento de los mercados de capitales, entre otros, son factores que inciden en las decisiones de ahorro adoptadas en este nivel.

Son planes individuales que generalmente adoptan la forma de contratos suscritos por individuos con entidades aseguradoras u otras instituciones financieras y podrán ser usados para complementar al primer o segundo pilar, o a ambos.

Sus *ventajas* más importantes son:

- Flexibilidad de las contribuciones.
- Resistencia a los cambios demográficos.
- Neutralidad respecto al cambio de trabajo.
- Si el plan está ligado a una póliza de seguro de vida, el asegurado puede beneficiarse de la libertad de prestación de servicios establecida por la

Tercera Directiva de Seguro de Vida y elegir la gestión de un proveedor establecido en cualquier Estado Miembro, si bien habrá que considerar aspectos de regulación e impuestos.

Por el contrario, los *aspectos negativos* a destacar son:

- Los beneficios de las inversiones pueden no cumplir las expectativas.
- No hay garantía contra los efectos de la inflación.
- No solidaridad entre y con las generaciones.
- El éxito depende en parte de los impuestos.

Muchos de los Estados Miembros han introducido reformas en la última década para reducir el impacto demográfico en las pensiones públicas, reformas que se han llevado a cabo por distintos métodos.

Con la intención de mantener el nivel de beneficios, determinados Estados Miembros han incrementado las contribuciones de la seguridad social. A pesar de todo, dadas las altas tasas de contribución actuales en los distintos Estados, resulta imprescindible la contención del gasto como instrumento primario para garantizar la sustentación del sistema.

Hay otros medios para evitar el descenso de los beneficios, como cambios en la fórmula indexada de los beneficios, aumentando la edad de jubilación y con ello los años durante los que se pagan contribuciones, reduciendo el número de años durante el cual se puede recibir una pensión, reduciendo los incentivos por prejubilaciones, etc.

Se ha considerado la opción de que los Estados Miembros vayan introduciendo gradualmente las condiciones necesarias para hacer más viable el desarrollo de los planes de pensiones suplementarios. El nivel de contribución va encaminado a decaer dramáticamente dadas las peculiares

características de la evolución demográfica, de manera que en un futuro será necesario pagar más pensiones habiendo menos cotizantes o contribuyentes.

Los sistemas estatales de la seguridad social serán elementales para la estructura social de la UE, pero necesitarán de los planes de pensiones para hacer sostenible el sistema de previsión social de cara a la jubilación, de ahí la urgencia de su desarrollo a nivel comunitario.

En esencia, una mayor evolución de los planes de pensiones del segundo y tercer pilar implicarán un traslado de las responsabilidades del Estado hacia los empresarios / empleados e individuos. Por ello será de vital importancia que los Estados establezcan un entorno seguro para un eficiente funcionamiento de los sistemas de previsión suplementarios.

Queda clara la necesidad de desarrollo del segundo y tercer pilar; pero sería peligroso afirmar que una mayor evolución de dichos pilares cubra las deficiencias y problemas actuales de los sistemas de provisiones de carácter público o estatal. El mantenimiento de dichos sistemas sólo será viable a través de reformas internas en éste. Los demás pilares sólo pueden ayudar ofreciendo beneficios que compensen la reducción de la cuantía de las pensiones estatales.

2.2. Los Mercados de Capitales

2.2.1. Influencia de los planes y fondos de pensiones en los mercados de capitales

Los fondos de pensiones juegan un papel vital en la integración, eficacia y liquidez de estos mercados y en su calidad de inversores a muy largo plazo están en una situación ideal para contribuir a la financiación de iniciativas privadas.

En la UE el valor de los activos de los organismos de previsión social complementaria para la jubilación supera los 2 billones de euros, es decir, alrededor del 25% del PIB de la Unión, por lo que podemos concluir que dichos organismos tienen un papel clave en la financiación de la economía europea y en la actividad de los mercados de capitales de la UE.

Ahora bien, excepto Reino Unido, Irlanda y Holanda (que acaparan cerca del 90% de los activos de estos organismos), los sistemas de previsión social complementaria no se han desarrollado todavía, en gran parte por la generosidad de los sistemas públicos (primer pilar), lo que no ha despertado la conciencia de la sociedad al respecto.

La situación actual de los mercados de capital refleja que los patrones de inversión de los Estados Miembros varían considerablemente de uno a otro. Así podemos observar cómo aquellos fondos cuyo Estado Miembro impone restricciones a la inversión en determinadas categorías de activos o dan mayor relevancia al primer pilar concentran la mayor parte de sus inversiones en bonos del Estado, y, por el contrario, aquellos en los que se fomenta el desarrollo de los sistemas de empleo e individuales la inversión se concentra en acciones. Como hemos comentado con anterioridad, la situación predominante es la primera.

Muchos estudios han mostrado la tendencia general de una mayor tasa de interés de las acciones frente a una menor de los bonos en las inversiones a largo plazo. La estrategia de inversión de un fondo y la diversificación de su cartera entre bonos, acciones, deuda del Estado, etc. son los determinantes de la tasa de interés sobre la globalidad de los activos.

A causa de la gran volatilidad de las acciones, el periodo de inversión en este tipo de instrumento financiero es de vital importancia, ya que si se invierte a corto plazo, la posibilidad de que su valor disminuya es muy alta, en contra de la gran seguridad que ofrecen los bonos. Por el contrario, a largo

plazo, generalmente las acciones suelen ofrecer grandes tasas de interés, de ahí la importancia de incrementar la tasa de interés y fomentar el porcentaje de acciones frente al de bonos en las carteras de inversión de los fondos de los Estados Miembros.

Pero debe tenerse en cuenta que los intereses de las inversiones deben ser suficientes para hacer frente a los efectos de la inflación a largo plazo. Por ello es responsabilidad de los gestores de los fondos determinar las mejores estrategias de inversión para con los beneficios de los pensionistas, sujetos únicamente a las normas apropiadas de supervisión prudencial.

En esencia, la gestión de activo / responsabilidad de carteras parece concentrarse en los activos a largo plazo con mayor tasa de interés, que compensa el aumento del riesgo que lleva parejo mediante una adecuada diversificación. Esto es, los activos con una tasa de interés muy alta y, por tanto, muy arriesgados, deben ser compensados con otros de alta tasa y alto riesgo siempre y cuando dichos riesgos no estén correlacionados positivamente. Esta política o estrategia de inversión es la que da lugar al “principio de gestión prudente”.

Por ello el papel de la autoridad supervisora deberá ser más dinámico si se persigue finalmente una más eficiente inversión de los activos de los fondos de pensiones.

2.2.2. Principales efectos del segundo y tercer pilar en el mercado de capitales

Podemos señalar los principales efectos que se producirían en los mercados de capitales como consecuencia del desarrollo del segundo y tercer pilar:

- 1) *Impulso de la modernización de dichos mercados, así como la innovación financiera* de modo que allegará a los mercados financieros importantes volúmenes de recursos que incrementará la demanda de gestores

profesionales de fondos, así como del desarrollo de nuevas técnicas de gestión.

- 2) *Mejora de la eficiencia de los mercados financieros*, tanto en lo concerniente a su infraestructura como en lo referente a estrategias de inversión, de forma que dicha eficiencia se verá condicionada por las expectativas de rentabilidad que los inversores institucionales prevean alcanzar. Esta influencia mutua requiere una estructura de los mercados financieros sólida y eficiente, lo cual exige un marco legal estable y adecuado, un sistema contable homogéneo, un sistema de supervisión idóneo y el diseño de mecanismos adecuados de liquidación y compensación.
- 3) *Influencia en el tipo y estructura de los mercados financieros*, ya que el crecimiento de los activos afectos a compromisos por pensiones ha de incrementar los tipos de mercados de capitales porque esto permitirá una más eficiente localización de los riesgos.
- 4) *Contribución al desarrollo de los mercados de capital riesgo*: los fondos de pensiones se caracterizan por la naturaleza de sus actividades a muy largo plazo, lo que les permite, en el caso de que lo consideren adecuado según el carácter y duración de sus compromisos, invertir considerablemente en un gran elenco de activos (incluso en mercados de capital en riesgo) estimulando el desarrollo de nuevos negocios y trabajos.
- 5) *Una mayor globalización de las inversiones* ya que, en la medida en que a los mercados de capitales sigan fluyendo ingentes cantidades de dinero (en este caso provenientes de pensiones privadas), puede aumentar el flujo de inversión transfronteriza, todo ello bajo el principio de seguridad, esto es, contando con la suficiente información de las inversiones y sus rendimientos en los países menos desarrollados, una buena selección de

las inversiones y el establecimiento de criterios de diversificación (por emisor, por el total de fondos invertidos y de dispersión geográfica).

- 6) *Reducción del coste de financiación de las inversiones y de los activos:* en la medida en que abunde el dinero, los costes irán reduciéndose haciendo más barata la financiación ajena tanto para el sector público como para el privado, permitiendo el desarrollo de nuevos productos específicos más competitivos e incluso abriendo nuevas líneas.
- 7) *Disminución de la prima de riesgo:* la evidencia empírica sugiere que existe una débil conexión entre estructura de población y rendimientos, por lo que no parece tan evidente que al jubilarse se produce un flujo de rentas inverso y de igual intensidad al producido durante la época activa, ya que existen otras preferencias y necesidades en los sujetos económicos que hacen que dicho flujo de sentido inverso sea más lento y deban tenerse en cuenta otras decisiones como puede ser la mayor permanencia de los hijos en el hogar, necesidades de financiación de estudios, etc. que hacen mantener el nivel de ahorro, al menos parcialmente.
- 8) *Efectos positivos en el empleo,* puesto que una mayor eficacia de los fondos puede tener como resultado pensiones más elevadas, contribuyendo así a mantener los sistemas estatales básicos o a reducir cargas sociales de cualquier pensión, originando un efecto beneficioso para el empleo.
- 9) *Efectos positivos en la actividad empresarial,* incrementando su competitividad, la cual se asienta sobre la base de los costes unitarios, y para lograr que estos sean los menores posibles es preciso apoyarse en unos reducidos costes totales y una elevada producción. La productividad y los costes conjugados revelan la verdadera capacidad competitiva de una economía.

2.3. Supervisión prudencial

2.3.1. Comentario general

Es evidente que los planes y fondos de pensiones de seguros de vida y los gestores de éstos deben estar sujetos a supervisión, dado que los consumidores (los futuros pensionistas) deben estar protegidos dado su escaso conocimiento en la materia. La supervisión debe asegurar que los gestores de los fondos cumplen sus obligaciones fiduciarias correctamente.

Las normas de regulación de los planes y fondos de pensiones difieren enormemente de un Estado Miembro a otro, hasta el punto de que en algunos países se regulan bajo normativas específicas y en otros como cualquier otra entidad aseguradora. Esto último implica que están sujetos a los mismos requerimientos de solvencia, reglas sobre provisiones técnicas y restricciones de inversión que las compañías de seguros.

No obstante, a pesar de las diferencias, se está de acuerdo sobre puntos como:

- Requerir que la autorización de los fondos de pensiones sea otorgada o aprobada por una autoridad competente.
- Requerimiento de una supervisión prudencial del fondo, incluyendo informes regularmente sobre las reglas y poderes de intervención por la autoridad supervisora.
- Reglas sobre la inversión de las contribuciones, requiriendo especialmente que sean invertidas prudentemente.

2.3.2. Armonización normativa de las reglas de inversión en los fondos de pensiones

A. Estado general de la cuestión

Ahora bien, una excesiva normalización de las inversiones de los planes y fondos de pensiones puede tener diversos efectos.

No existen normas específicas relativas a la inversión de los activos de los fondos de pensiones, siendo de aplicación las reglas generales relativas al principio de libre circulación de capitales establecida en el Tratado, las cuales van dirigidas a garantizar a los inversores, incluidos los planes de pensiones, la libertad de invertir en cualquiera de los Estados de la UE.

A su vez, el Tratado permite la imposición de restricciones a la inversión si están justificadas como criterios de prudencia. No obstante, los Estados Miembros no pueden ampararse con total libertad en dichos criterios de prudencia como argumento discriminante de activos extranjeros: el Tratado les prohíbe cualquier acceso privilegiado del Gobierno central, regional o local, así como de los fondos de pensiones, a través de la imposición de requisitos mínimos de inversión.

Muchos de los Estados Miembros tienen reglas restrictivas que generalmente fijan el porcentaje máximo que un fondo puede mantener en un determinado activo o divisa, caracterizándose dichos Estados en que los fondos de pensiones tienden a mantener un gran porcentaje de sus activos en bonos del Estado.

Las normas de los Estados Miembros definiendo la apropiada supervisión pueden frustrar el Mercado Único y las ventajas de inversión que éste conlleva, ya que, en opinión de la Comisión, generalmente van más allá de lo que es objetivamente necesario para mantener una supervisión prudencial adecuada. Hay otras reglas y técnicas de supervisión que sean compatibles con el Mercado Único y que, a la vez, permitan mantener un nivel suficiente de seguridad. En particular, las reglas de los Estados Miembros relativas a los límites de

inversión de las carteras pueden tener el efecto de obligar a los planes y fondos de pensiones de seguros de vida a invertir una gran parte de sus activos en bonos del Estado, aunque podemos observar que en los países donde así se hace (como es el caso de Alemania), los patrones de inversión no alcanzan los niveles fijados por las normativas.

B. Objetivos generales propuestos por la Comisión

La Comisión analizó el Proyecto de Directiva y la Comunicación de la Comisión de 1994 que fueron retirado y anulada, respectivamente, indicando la necesidad de recoger los principios de estos documentos dada la actual necesidad de reformar los sistemas de pensiones de cara a garantizar la sustentación de éstos. Así concreta como principios esenciales u objetivos generales:

Primero. Libertad para los gestores de fondos que estén autorizados como tales para ofrecer sus servicios en toda la UE, de acuerdo con la Directiva de Servicios de Inversión, la Segunda Directiva de Bancos y la Tercera Directiva de Seguros de Vida.

Segundo. Libertad de inversión de activos de los fondos de pensiones bajo el principio de prudencia, así como la eliminación de aquellos requisitos que limiten la inversión en determinadas categorías de activos si no están amparados bajo el principio de prudencia. En el caso de que se justifiquen por dicho principio, las restricciones que se impongan deben ser proporcionales a los objetivos que se determinen legítimamente.

No es novedosa la idea, en este punto, de que si se eliminan los requisitos “discriminatorios” cambiarán profundamente los estilos de

gestión de los fondos de pensiones, ya que se abrirá un nuevo horizonte de cara al movimiento e inversión de los activos en toda la UE, si bien a los gestores les llevará tiempo adaptarse a las nuevas estrategias de inversión.

C. Armonización en el tercer pilar (planes de pensiones de seguro de vida)

Todo lo anteriormente dicho hace referencia al pilar 2 básicamente. Así, si en dicho pilar no encontramos armonización específica de la UE, las reglas para el pilar 3 (planes de pensiones de seguros de vida) están armonizadas bajo las previsiones del Mercado Único.

Una vez que una entidad aseguradora tiene autorización de un Estado Miembro y es supervisada por éste, tiene un “pasaporte europeo” que le permite vender sus productos en toda la UE. Es la “Licencia Única”. Así se establece un marco de competitividad entre las compañías de seguros de todos los Estados Miembros de manera que los consumidores resultan protegidos.

Las reglas de inversión para las compañías de seguros de vida son varias, entre las que tienen especial relevancia las siguientes:

- Las inversiones deben basarse en el principio de prudencia; esto es, deben llevarse a cabo de manera que se garantice su seguridad y viabilidad y se realice una adecuada diversificación.
- Los Estados Miembros no podrán obligar a las entidades aseguradoras a invertir en categorías particulares de activos, y
- No podrán obligar a las compañías a mantener más del 80% de sus activos en una divisa determinada acorde a sus responsabilidades.

Una minoría de los Estados de la UE llevan a cabo una flexible aproximación de la supervisión, de manera que las entidades

aseguradoras materializan gran parte de sus activos en acciones, incluyendo acciones extranjeras. A pesar de todo, en la mayoría de los países europeos se lleva a cabo una supervisión de carácter cuantitativo, como se ha comentado anteriormente, de forma que la mayoría de los activos de las entidades están sujetos a bonos indexados del Estado (como es el caso de España).

D. Opciones para la armonización

El “Libro Verde” examina las reglas prudenciales relativas a las inversiones de los sistemas de empleo y los fondos ligados a seguros de vida, haciéndose la pregunta de si deberían ser similares las reglas para los pilares 2 y 3, especialmente en lo que respecta a las obligaciones (provisiones técnicas y margen de solvencia deben ser armonizados).

Respecto a este punto, el Comité Europeo de Aseguradores argumenta que los planes del pilar 2 (planes de empleo) deben estar sujetos a reglas de prudencia equivalentes dado que dichos planes están gestionados por un fondo de pensiones o un asegurador de vida. Por ello la Comisión considera cuatro opciones:

- *Opción 1:* que los fondos de pensiones del segundo pilar se regulen por las normas actualmente aplicadas a los planes ligados a seguros de vida.
- *Opción 2:* adaptar las normas actuales de solvencia de los planes del pilar 3 a la estructura actualmente aplicada al pilar 2.
- *Opción 3:* definir nuevas reglas comunes a nivel europeo para los dos últimos pilares.
- *Opción 4:* aceptar las diferencias que actualmente existen en el caso de que éstas no signifiquen una distorsión de la competencia.

Los gestores de fondos actualmente autorizados tienen derecho a vender sus servicios de inversión en toda la UE en base al Tratado, así como a ofrecer sus servicios para gestionar los planes de pensiones más allá de sus fronteras. Las restricciones contra estas libertades podrían actuar como una barrera a la mejora en los beneficios a obtener de las inversiones e infringirían las libertades constatadas en el Tratado relativas a la libre provisión de servicios de gestión de inversiones en el Mercado Único.

La Comisión considera que incrementar la competencia conllevaría menores cargas para los gestores de fondos y una gestión más eficiente de éstos. Una eficiente gestión de una cartera implica adoptar una estrategia de diversificación apropiada, lo cual requiere del consejo de especialistas externos. Los planes de pensiones necesitan ser capaces de ser gestionados y aconsejados por las fuentes más apropiadas, que pueden ser de otro Estado Miembro, sobre todo de cara a las inversiones en activos extranjeros (ya sean de otro Estado Miembro o de un país no europeo). Por ello no debe haber ningún impedimento en que los planes de pensiones puedan acceder a estos servicios de asesoramiento por parte de otras fuentes.

E. Alternativas para introducir en el sistema los cambios necesarios

Ahora bien, para lograr una serie de cambios es necesario establecer los instrumentos que se van a utilizar para su consecución. Así la Comisión establece varias posibilidades:

Primera. Confiar en la introducción del Euro.

Es importante señalar en este punto que el documento que se está analizando se realizó en 1997, cuando todavía no se había introducido el Euro como Moneda Única. Se deberá

analizar la información desde este punto de vista, contrastándolo con la situación actual tras dos años de funcionamiento con el Euro.

La Comisión considera que esta opción reduciría el impacto de los requisitos relativos a divisas en los Estados Miembros, ya que al trabajar con una moneda única, automáticamente todos los activos estarían reflejados en la misma moneda, evitándose los problemas de congruencia, al menos al nivel de los países de la Zona Euro.

Pero, por otra parte, esta posible solución no resolvería nada sobre la problemática antes citada sobre requisitos injustos que limitan las inversiones en determinados tipos de activos de manera que obligan a los inversores a comprar bonos del Estado, así como tampoco serviría de ayuda para los fondos localizados en países fuera de la “Zona Euro” (como es el caso de Gran Bretaña).

Paralelamente los Estados Miembros deberían introducir reformas de sus normativas para facilitar una gestión más eficiente de los fondos de pensiones, si bien dichos cambios en la normativa pueden suponer un problema para los países y dependerían en gran parte de su percepción sobre lo que les es más conveniente dada la situación individual de cada uno.

La Comisión considera que esta opción podría llevarse a cabo conjuntamente con la siguiente que se va a analizar.

Segunda. *Aplicar las actuales libertades del Tratado.*

Se trataría de actuar en base a las obligaciones creadas por el actual Tratado relativas al movimiento de capitales y la prestación de servicios, de manera que la Comisión se encargaría de comprobar si los Estados Miembros cumplen con ellas, especialmente en lo relativo a las restricciones basadas en criterios prudenciales. Si dichas restricciones son desproporcionadas o no están justificadas, la Comisión estaría obligada a comenzar los procedimientos oportunos ante el incumplimiento de las normas del Tratado.

El problema principal que surge es la interpretación de las reglas o normas establecidas, lo que nos lleva a observar ciertos inconvenientes a la hora de recurrir a esta opción:

- Llevaría mucho tiempo que la aplicación práctica de los preceptos legales fuese lo suficientemente clara.
- Podrían darse casos de incertidumbre legal, dado que se pueden dar casos en que la línea que separa los casos justificables de los injustificables sea muy delgada.

Tercera. Adoptar una Directiva.

La mejor alternativa, si bien tal vez la más complicada, sería la armonización de la materia relativa a fondos y planes de pensiones a nivel comunitario mediante una Directiva que estableciese los principios básicos de funcionamiento.

Dicha Directiva podría incorporar mecanismos de cooperación entre la Comisión y las distintas autoridades supervisoras nacionales para interpretar y actualizar, en función de las circunstancias que concurran, la puesta en práctica efectiva de las normas o reglas establecidas en el

Tratado en lo que se refiere a los criterios de supervisión de los fondos.

Esta cooperación en torno a una Directiva específica podría dar lugar a una mayor transparencia y seguridad, pero hasta la fecha de elaboración del “Libro Verde” todos los intentos habían resultado fallidos (Proyecto de Directiva de principios de los 90) dada la imposibilidad de un consenso de todos los Estados Miembros. No obstante, como se verá más adelante, dicha Directiva ha salido a la luz recientemente.

2.4. La libre circulación de trabajadores

2.4.1. Antecedentes y planteamiento general

Los antecedentes de esta línea de actuación se encuentran en el *Informe “Veil” del Grupo de Alto Nivel sobre la Libre Circulación de los Trabajadores* y en una *Comunicación de la Comisión sobre Modernización y Mejora de la Protección Social en la Unión Europea*, presentados ambos en marzo de 1997. Esta es otra de las grandes cuestiones abordadas por el Libro Verde.

Adicionalmente, la Comisión presentó un *Proyecto de Directiva sobre Libre Circulación de los Trabajadores y Conservación de sus Derechos a Pensiones Complementarias* que fue finalmente aprobada en junio de 1998 (Directiva 98/49/CEE).

El objetivo de la Directiva es que un trabajador que se desplace temporalmente de un Estado Miembro a otro para trabajar pueda mantener sus derechos a pensión en su sistema inicial en los mismo términos en que se mantuviesen en el caso de ser trasladado dentro de su territorio nacional. Por tanto el alcance del proyecto es concreto y limitado pero suficiente por el

momento dada la disparidad de regímenes existente en los diferentes Estados Miembros.

En definitiva se intenta favorecer y promover la libre circulación de los trabajadores en la Unión Europea mediante la preservación de sus compromisos por pensiones devengados en una empresa, lo que ha planteado numerosas dificultades de índole jurídico y fiscal ya que los sistemas complementarios de pensiones son diferentes en los distintos Estados Miembros como también son diferentes las características de los diversos instrumentos de previsión existentes: planes de pensiones, seguros, reservas contables o fondos internos, sistemas de reparto, mutualidades.

Asimismo, las diferentes características de liquidez y, principalmente, fiscales introducen una complejidad adicional a la posibilidad de movilización transfronteriza de los derechos a pensión.

Un Mercado Único que funcione satisfactoriamente es esencial que garantice a los ciudadanos el ejercicio de su libertad de circulación para, de este modo, fomentar la movilidad laboral.

Según lo indicado en el artículo 14 del Tratado CE, el Mercado Único implicará un espacio sin fronteras interiores, en el que la libre circulación de mercancías, servicios, personas y capital estará garantizada de acuerdo con las disposiciones del Tratado. Así los artículos 39, 43, 49 y 56 desarrollan estas libertades, prohibiendo concretamente las discriminaciones basadas en la nacionalidad, el trato desigual y otras restricciones a la libre circulación de trabajadores, a la libre circulación de los servicios y el capital y a la libertad de establecimiento.

2.4.2. Situación actual

Actualmente el trato discriminatorio de la afiliación a los organismos de pensiones extranjeros es una traba importante para la movilidad de trabajadores. Éstos temen cambiar su lugar de trabajo a otro Estado Miembro ante el riesgo de perder el derecho a las aportaciones que habían constituido o que éstas sean gravadas perjudicialmente.

Fundamentalmente son dos las situaciones generales que se pueden dar:

Primera. Una persona que participa en un plan de un organismo de pensiones en un Estado se traslada a otro Estado Miembro y desea seguir participando en el mismo plan.

Segunda. Que un patrón o grupo de patronos y los representantes de los empleados quieran establecer un régimen de pensiones para todos los trabajadores en los diferentes Estados Miembros a través de un organismo de pensiones paneuropeo.

El Tribunal de Justicia europeo, tras diversos asuntos (*Saffir*¹², *Bachmann*¹³, *Eurowings*¹⁴...), arguyó que las restricciones nacionales que impiden sin justificación objetiva las prestaciones de jubilación y de seguro de vida son incompatibles con el Derecho Comunitario. Del mismo modo señala que la ausencia de armonización de la legislación de los distintos Estados Miembros no puede impedir la aplicación e las libertades consagradas en el Tratado CE.

Se desprende así de la jurisprudencia de esta institución que las disposiciones anteriormente citadas relativas al artículo 14 del Tratado son igualmente aplicables a las pensiones y seguros de vida.

¹² Asunto C-118/96 *Saffir*, [1998] RTE I-1919

¹³ Asunto C-204/90 *Bachmann*, [1992] RTE I-249

¹⁴ Asunto C-294/97 *Eurowings*, [1999] ECR I-7449

2.4.3. Obstáculos más importantes a la libre circulación de trabajadores derivados del régimen de las pensiones

En el Libro Verde la Comisión señala como obstáculos más importantes los siguientes:

Primero. *Establecimiento de los requisitos para adquirir derechos consolidados.*

La adquisición de los derechos consolidados muchas veces tiene lugar bastantes años después de estar empleado en una compañía y a veces únicamente en el momento de la jubilación.

Por ello cualquier cambio de trabajo antes de la adquisición de los derechos mencionados implica que la pensión no será pagada por dicho periodo de trabajo (hay excepciones, como es el caso de los planes que dan cobertura a todos los empleados de una industria determinada), lo que es un gran obstáculo a la hora de la libre circulación de trabajadores.

Segundo. *Dificultad de la transferencia de los derechos adquiridos de un Estado Miembro a otro.*

En este caso los obstáculos se presentan más claramente como regulaciones legales o normativas específicas relativas a planes de pensiones.

Si un trabajador que abandona su país obtiene unos derechos adquiridos, será necesario determinar qué se va a hacer con tales derechos. Así, surgen dos posibilidades:

- Los derechos adquiridos pueden conservarse en el plan de pensiones donde fueron adquiridos, de manera que el trabajador podrá acceder a su pensión una vez que se jubile.

- Si la naturaleza del plan así lo permite, desembolsar un capital equivalente a los derechos adquiridos. Dicho capital podrá ser utilizado para adquirir una anualidad aplazada de una entidad aseguradora o ser pagada en el nuevo plan de pensiones, con tal de que el plan admita la transferencia.

Pero aún así, la cuantía futura los derechos adquiridos no será igual que los que se hubieran generado por la permanencia ininterrumpida con el mismo empresario.

Tercero. *Dificultades de índole fiscal.*

El artículo 48 del Tratado de la UE implica tanto la eliminación de cualquier discriminación basada en la nacionalidad como la supresión de cualquier medida de carácter nacional que impida o haga menos atractivo el ejercicio de las libertades fundamentales garantizadas por el Tratado.

Este obstáculo a la armonización del sistema de previsión complementario será objeto de un análisis más profundo en el siguiente punto.

Cuarto. *Desventajas del cambio de plan.*

Concretamente en el caso de un trabajador que va a trabajar durante un periodo de tiempo corto en otro Estado Miembro distinto de aquel en el que ha adquirido sus derechos consolidados, se detectan dos situaciones claras:

- Trabajadores que son trasladados por sus compañías a otro país, pero dentro de la misma compañía o alguna asociada.

- Otros trabajadores que se trasladan a trabajar a otro país durante un periodo de tiempo relativamente corto.

Se ha argumentado en diversas ocasiones que una regulación de los sistemas de previsión social complementarios podría actuar como un desincentivo para los empresarios. Pero, si bien los periodos largos para la adquisición de derechos pueden tener sus ventajas en otros campos, constituyen una importante traba a la libertad de circulación de trabajadores, por lo que es indispensable buscar una posible solución al problema.

Dicha solución puede llevarse a cabo mediante una legislación a nivel comunitario que limitara el número máximo de años que se deben cumplir para adquirir los derechos consolidados, de manera que ningún Estado Miembro podría incrementar dicho periodo.

Otra opción posible que plantea la Comisión en el Libro Verde sería que la UE no escogiera la vía legislativa y se limitara a promover el debate entre los socios comunitarios.

Respecto a la transferencia de derechos adquiridos, el objetivo discutido con los Estados Miembros y países asociados es la posibilidad de que tales derechos puedan ser transferidos siempre que la naturaleza del plan de pensiones así lo permita. Y además, plantea la necesidad de que la cuantía transferida se valore actuarialmente tanto por el plan que trasfiere al trabajador y por el que lo recibe.

Para la solución de los problemas relativos a la transferencia de derechos, la Comisión cree oportuno la creación de un Foro de Pensiones Comunitario, compuesto por representantes de los Estados Miembros y países asociados así como de los fondos de pensiones, tal y como sugiere el *Grupo de Alto Nivel*.

Respecto a los problemas y soluciones posibles referentes al régimen fiscal, según se indicó anteriormente, serán tratados a continuación más extensamente.

2.5. Régimen fiscal

2.5.1. Estado de la cuestión

El Tribunal de Justicia, ha lo largo de su jurisprudencia, rechaza los argumentos de los Estados Miembros basados en perjuicios fiscales, señalando que las restricciones fiscales no son un medio necesario ni adecuado para garantizar el cumplimiento de las normas cautelares, pudiendo utilizar otros medios con tal fin.

Así, determina que los Estados deben asegurarse de que conceden las mismas deducciones de impuestos a las cotizaciones a organismos de pensiones nacionales y las cotizaciones a organismos establecidos en otros Estados Miembros, no pudiendo negarse a conceder la deducción fiscal de cotizaciones pagadas en el extranjero basándose en el argumento de que el plan no cumple sus condiciones para la autorización fiscal.

Actualmente son tres los niveles en los que se pueden eximir impuestos sobre las pensiones de los sistemas de empleo:

A. Cotizaciones: la mayoría de los Estados Miembros concede algún grado de deducción fiscal a las cotizaciones, pero, sin embargo, las condiciones para el reconocimiento fiscal de los planes pueden sufrir grandes cambios de un Estado a otro, al igual que el importe de las cotizaciones libres de impuestos.

B. Rendimientos de la inversión: los rendimientos y plusvalías generados por la inversión de las cotizaciones por parte los organismos no son

generalmente objeto de tributación, si bien hay algunos países que gravan dichas rentas con lo que denominan “impuesto sobre rendimientos”.

C. *Prestaciones*: si bien la mayoría de los Estados Miembros gravan las prestaciones de jubilación, los tipos impositivos y la cantidad de las prestaciones exenta exentas de impuestos varían considerablemente. Por ejemplo, hay países que gravan en menor cuantía las prestaciones en forma de capital, otros no las penalizan y algunos no permiten dicho tipo de prestación.

Los Estados Miembros han adoptado alguno de los sistemas fiscales siguientes:

- a) **EEG**: once¹⁵ Estados Miembros adoptan el sistema de cotizaciones **Exentas**, rendimientos del organismo de pensiones derivados de inversiones y ganancias de capital **Exentos** y prestaciones **Gravadas**.
- b) **EKG**: tres¹⁶ países optan por cotizaciones **Exentas**, rendimientos **Gravados** y prestaciones **Gravadas**.
- c) **GEE**: dos¹⁷ países operan con el sistema¹⁸ de cotizaciones **Gravadas** y rendimientos **Exentos** y prestaciones **Exentas**.

Esta variedad de regímenes y sus diferencias pueden provocar problemas, ya que se puede dar el caso, por ejemplo, de que un trabajador pase toda su vida laboral en un EM con régimen GEE y se jubile en un Estado EEG, caso en el que se vería sometido a una doble imposición. Si, por el contrario, trabaja en un Estado EEG y se jubila en uno GEE, daría lugar a una doble exención.

¹⁵ Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Irlanda, Países Bajos, Austria, Portugal, Finlandia y Reino Unido.

¹⁶ Dinamarca, Italia y Suecia.

¹⁷ Alemania y Luxemburgo.

¹⁸ Alemania adopta dos sistemas (EEG y GEE) ya que los Estados Miembros pueden operar con más de un sistema, especialmente en un contexto internacional.

Como podemos observar, de cara a la armonización, la solución más lógica para unificar los criterios fiscales sería que se adoptara el sistema EEG como general, ya que son mayoría los países (entre ellos los más importantes, como Alemania, Francia y Reino Unido) los que aplican este criterio.

La Comisión establece que, en el caso de ciudadanos que participen en un plan aprobado a efectos fiscales en su país y se trasladen con posterioridad, el Estado de acogida no puede negarse a conceder la deducción fiscal de las cotizaciones pagadas al plan extranjero acogiéndose al argumento de que dicho plan no cumple sus condiciones para la autorización fiscal.

Asimismo indica que los Estados de la UE deben cerciorarse de que conceden idénticas deducciones de impuestos a las cotizaciones de los organismos de pensiones nacionales y a las de los organismos establecidos en otros Estados Miembros. Además, las condiciones de igualdad deberán aplicarse también al trato fiscal de rendimientos y cotizaciones.

2.5.2. Posibles soluciones

Dada esta situación, surge la necesidad de encontrar el instrumento que permita garantizar la aplicación de la legislación fiscal de los Estados Miembros en el caso de pago transfronterizo de pensiones. Estas son las opciones más relevantes:

A. Directiva de Asistencia Mutua

El intercambio de información sobre las prestaciones pagadas por los organismos de pensiones a los residentes de otro Estado Miembro permitiría a los Estados comprobar el cumplimiento de las obligaciones fiscales de los residentes, facilitando a su vez la recaudación del impuesto por parte de los Estados miembros que aplican la imposición en la fuente.

Las autoridades competentes intercambiarán cualquier información que les permita efectuar la liquidación correcta de los impuestos sobre las rentas y el capital sin necesidad de solicitud previa, si bien un Estado Miembro no está obligado a intercambiar información que no pueda recabar o utilizar para sus propios fines.

B. Organismos de Pensiones Paneuropeos

Se trata de una propuesta llevada a cabo por la industria, dirigida en un principio a que los trabajadores de una multinacional puedan afiliarse al mismo organismo de pensiones independientemente del lugar donde estuviesen empleados, de modo que los Estados Miembros puedan mantener sus respectivos planteamientos sobre la tributación de los fondos de pensiones establecidos en su territorio.

Dicho organismo estaría dividido en secciones, cumpliendo cada una de ellas los requisitos de autorización fiscal y normas fiscales del Estado en que esté empleado el partícipe, y su legislación social; si el trabajador cambia de Estado de empleo continuará pagando sus cotizaciones al mismo organismo, pero a una sección diferente. Así, no sería necesaria la transferencia de prestaciones devengadas entre las distintas secciones, ya que el empleado, tras la jubilación, recibiría prestaciones de cada sección nacional de acuerdo con los derechos adquiridos en virtud de las respectivas legislaciones nacionales aplicables a estas secciones.

Esta solución sería todavía más efectiva si se combina conjuntamente con el intercambio de información anteriormente mencionado.

En definitiva, lo que la Comisión señala como objetivo general es que los regímenes y normas fiscales cumplan las libertades fundamentales de movimiento de personas y capitales promulgadas en el Tratado.

CAPÍTULO III

ASPECTOS SOCIALES DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES.

EL INFORME DE LA SECRETARÍA DEL CONSEJO

1. Introducción

Hasta ahora se han comentado principalmente los aspectos financiero-económicos de la necesidad de armonizar los sistemas de pensiones.

Si bien, dentro del sector financiero, la armonización de los sectores de entidades de crédito, de valores y de entidades aseguradoras tenían como fundamentales los componentes financieros, en la armonización de los planes de pensiones, además del financiero, adquiere una gran importancia el componente social.

Se ha tratado a los planes de pensiones como un instrumento económico, pero tienen también carácter de vehículo social, por ello el nombre de previsión social complementaria.

Dicho componente social se concentra especialmente en la movilidad laboral, ya que es, entre otros, el factor que supone, dada la situación actual de los planes de pensiones, un trato discriminatorio respecto de las libertades fundamentales previstas en el Tratado de la UE. Así, un individuo que disfruta de unas condiciones laborales (por ejemplo, coche de empresa, seguro médico y aportaciones de su empresa a un plan de pensiones) en su país ve imposibilitada la opción de trasladarse a trabajar a otro país de la UE en las mismas condiciones, ya que, en el caso del ejemplo, no podría transferir su plan de pensiones.

Pero son muchas las variables de carácter social y económico que afectan a las pensiones, tales como la evolución demográfica, la tasa de crecimiento económico, la participación en el mercado laboral, etc. De estas variables, se comentarán las que tienen más relevancia, todas ellas enfocadas a la sostenibilidad de las pensiones.

La constitución de pensiones de jubilación adecuadas es un elemento clave en la estructura total de la protección social europea, gracias al cual los pensionistas disfrutan de un grado de seguridad de ingresos.

Estudios de anteriores años emprendidos por la Comisión, y otras instituciones, llaman la atención sobre las estructuras demográficas cambiantes que se están dando en la Unión Europea, con el riesgo potencial que esto implica para la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones.

Así, la Comisión ha declarado que la combinación de los tres pilares característicos del sistema de previsión social ofrecen un grado de prosperidad e independencia económica sin precedentes a los jubilados en Europa.

La perspectiva de envejecimiento de población, y la desaparición de la generación del “baby boom”, representan el desafío principal a este logro histórico. El envejecimiento de población será a tal nivel que, en ausencia de reformas apropiadas, se pondría en peligro el modelo de crecimiento europeo, tanto social como económico, y la estabilidad en la UE. Pero, además de los problemas demográficos, debe prestarse atención a la necesidad de adaptar los sistemas de pensiones a las necesidades cambiantes de la sociedad y los individuos.

2. El Informe de la Secretaría del Consejo

2.1. *Comentario general*

Por todo ello, la Secretaría del Consejo elaboró un informe que parte de la Comunicación de la Comisión, a la que ya se ha hecho referencia, y del Informe del Comité de Protección Social sobre sostenibilidad de las pensiones¹⁹ (así como una encuesta realizada tanto por la Comisión como por dicho Comité entre los Estados Miembros).

El Comité reconoce el gran trabajo hecho por la Comisión en años recientes para concentrar la atención en esta cuestión crítica, ya que, entre otros, la última Comunicación de la Comisión²⁰ contiene las conclusiones del trabajo del Comité de Política económica y del Comité de Protección Social.

La Comunicación propone que, sin alejarse del principio de subsidiariedad, sea utilizado el método de coordinación, ya que este establecerá los objetivos e indicadores comúnmente acordados para los Estados Miembros.

2.2. *Aspectos más relevantes del Informe*

A continuación se comentarán los aspectos más importantes a los que hace referencia el Informe de la Secretaría del Consejo.

¹⁹ Algunas de las conclusiones que este Comité creado y refrendado en diversas reuniones del Consejo (Feira, Estocolmo, etc.) son:

- a) La viabilidad futura de las pensiones públicas requiere de una visión lo más amplia posible y poner en marcha distintas reformas paralelas.
- b) Es preciso fomentar y mantener la confianza de los ciudadanos en el sistema público de pensiones.
- c) El sistema público de pensiones debe mantener su capacidad para hacer frente y conseguir los objetivos encomendados.
- d) Las reformas del sistema deben incluir reformas estructurales y paramétricas.
- e) Cualquier intento de reforma no debe perder de vista los principios básicos que inspiran la protección social.
- f) Debe fomentarse el desarrollo de los sistemas complementarios de pensiones.

²⁰ "Supporting national strategies for safe and sustainable pensions through an integrated approach".

2.2.1. El problema demográfico

Todos los estudios demográficos llegan a la clara conclusión de que el volumen de gente mayor se incrementará vertiginosamente en relación al número de personas en edad de trabajar. Así, en la Comunicación de la Comisión de 3 de julio de 2001, se indica que el ratio de dependencia de la tercera edad se empezará a incrementar rápidamente en la próxima década, llegando a doblarse en el año 2050, comparado con la actualidad, tal y como se puede ver en la siguiente tabla:

*Ratios de dependencia de los jubilados en los Estados Miembros de la UE
(Personas > 65 años sobre personas entre 20 y 64 años)*

%	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Bélgica	29.5	31.1	38.0	48.8	53.5	52.0
Dinamarca	25.5	29.6	35.7	42.0	47.0	43.7
Alemania	28.0	34.1	38.6	50.3	57.0	56.1
Grecia	30.2	33.6	38.0	44.4	54.7	61.6
España	28.7	30.7	35.2	44.7	59.8	68.7
Francia	28.5	29.5	38.1	46.4	52.1	53.2
Irlanda	20.3	20.5	26.2	32.1	38.4	46.6
Italia	30.7	35.5	42.1	52.9	67.8	69.7
Luxemburgo	24.8	27.6	33.0	42.5	47.2	43.5
Holanda	23.1	26.2	34.7	44.2	50.1	46.9
Austria	26.3	30.1	34.5	47.0	57.0	57.7
Portugal	26.7	28.5	32.2	37.2	46.3	50.9
Finlandia	25.9	29.7	41.4	49.5	49.7	50.6
Suecia	30.9	33.8	39.8	45.4	48.9	48.5
Reino Unido	27.8	28.5	33.9	43.1	49.1	48.5
EU-15	28.3	31.4	37.3	46.8	55.0	55.9

Se puede señalar que esta problemática tiene su origen en la mayor calidad de vida y de salud de la que disfrutaban los ciudadanos de la UE, lo que desemboca en un aumento de la esperanza de vida. Si a esta situación le añadimos un descenso paulatino de las tasas de fertilidad, nos encontramos con que hay países en que no se cubre ni siquiera la tasa de reemplazo.

Frente a este problema, hay quienes indican que la inmigración podría presentar una solución al problema de la financiación de las pensiones, si bien también se señala, como ha hecho la Comisión, que a pesar del aumento de la inmigración probablemente no se llegue a mejorar el ratio de dependencia.

Además, si se debe adoptar una política de inmigración activa, será necesario desarrollar una política eficaz de integración social de manera que la Unión Europea y los inmigrantes se beneficien totalmente de la situación.

De todos modos, la conclusión común a la que se llega es que el ratio de dependencia se incrementará considerablemente en los próximos 30-40 años, lo cual tendrá serias implicaciones de cara a la financiación de los sistemas de previsión.

La Comisión, para alertar sobre la situación, señala que, si no se llevan a cabo las reformas necesarias, el nivel de gasto sobre planes de pensiones estatales podría exceder el 15 % del PIB en 2030, porcentaje que no podría mantenerse con el actual nivel de sostenibilidad de las pensiones públicas.

Por otra parte, el Comité manifiesta que estos pronósticos, que provienen del desequilibrio creciente entre contribuidores y beneficiarios, deben ser controlados para asegurar la financiación de los sistemas de pensión. Así, el Comité de Protección Social expresa que la sostenibilidad requiere de la conjunción de un triple desafío respecto de los sistemas de previsión social:

Primero. *Salvaguardar la capacidad de los sistemas de previsión* para lograr sus objetivos sociales, esto es, proporcionar ingresos adecuados y seguros a las personas jubiladas y sus dependientes y garantizar condiciones de vida dignas para todas las personas ancianas.

Segundo. *Mantener la estabilidad financiera* de dichos sistemas, para que el futuro impacto del envejecimiento sobre los fondos públicos no ponga en peligro la estabilidad presupuestaria o lleve a un injusto reparto de recursos entre generaciones.

Tercero. *Aumentar la capacidad de respuesta de los sistemas de previsión* a las necesidades cambiantes de la sociedad y los individuos, de manera que se contribuya al incremento de la flexibilidad del mercado laboral y se igualen las ocasiones para hombres y mujeres con respeto al empleo y a la protección social.

Respecto a las implicaciones que afectan a la financiación, el Comité Económico-Social indica que la correlación entre las pensiones y el coste de los sistemas de asistencia médica no debe ser pasada por alto, ya que una mayor proporción de personas más viejas en la población, no sólo conducirá a gastos de pensión más altos, sino también a gastos de asistencia médica más altos, especialmente por el impacto de las incapacidades físicas y las enfermedades seniles.

Actualmente, el Comité de Política Económica está actualmente evaluando el efecto de envejecimiento sobre los gastos de asistencia médica, lo cual proporcionará las estimaciones más fiables sobre los futuros costes. Por ello, el Comité da la bienvenida a esta iniciativa, acentuando que un acercamiento basado exclusivamente en la sostenibilidad financiera podría ser insuficiente y, por lo tanto, poner en peligro la calidad de los servicios proporcionados.

Igualmente, acentúa la necesidad de examinar varios componentes de gasto de asistencia médica, con la referencia particular al gasto en medicinas, como el Comité ha solicitado en varias de sus opiniones, asegurando en una opinión reciente que el empleo del seguro médico suplementario puede y deber ser aclamado como fundamentalmente beneficioso.

Por último, el Comité considera que no hay ninguna necesidad de pesimismo excesivo en cuanto a la capacidad de UE para alcanzar una solución sostenible sobre las cuestiones demográficas. Es importante tener en cuenta que el problema es tanto de carácter financiero como social, y, además, la inversión en el campo social es beneficiosa al desarrollo económico total. Respecto a ello, el informe del Comité de Política Económica pide una reducción de la deuda, de manera que se liberen recursos que entonces pueden ser invertidos en política social.

2.2.2. Los distintos pilares

Como se ha indicado, los sistemas de pensiones se dividen en tres pilares: sistemas estatales, sistemas de empleo y planes de pensiones privados o de carácter individual. Los planes del primer pilar son los predominantes en los Estados Miembros de la UE, si bien, en Holanda, Irlanda y Reino Unido predominan los pilares segundo y tercero.

La Comisión claramente indica que el nivel de dependencia de cada pilar es un asunto de cada Estado Miembro, considerado individualmente. Igualmente, el Comité comparte dicha opinión, y cree que la necesidad crucial de cada Estado Miembro es dirigir la cuestión de la manera más apropiada conforme a sus circunstancias y tradiciones. El objetivo debe encontrar un justo equilibrio de manera que se garantice el logro de los objetivos sociales y la sostenibilidad financiera, lo cual sólo será posible si las reformas son acordadas entre los gobiernos.

El Comité ve con satisfacción el hecho de que los Estados Miembros hayan comenzado este proceso y de que tales Estados manifiesten a la Comisión que no esperan transformaciones radicales de sus sistemas de pensiones, lo cual no implica un abandono de los principios básicos y objetivos sociales.

Por último, el Comité estima que el ajuste de los objetivos comunes y el empleo de los indicadores comúnmente convenidos, combinados con el pleno uso del método de coordinación abierto, contribuirán a la creación de consenso entre los Estados Miembros sobre las reformas necesarias y proporcionará la oportunidad de compartir la experiencia en esta importante área. Los métodos a utilizar para alcanzar los objetivos serán asunto de cada Estado Miembro, siempre bajo el principio de subsidiariedad.

2.2.3. Mejora de la sostenibilidad de las pensiones

Respecto a este punto, el elemento clave es asegurar las pensiones futuras independientemente del método de financiación.

El mayor crecimiento económico no es un final en sí mismo, sino un medio por el cual los recursos son generados para mejorar el nivel de vida de los ciudadanos. Así el nivel de gasto económico que incluye las pensiones, no puede ser totalmente aislado de las condiciones económicas generales. La tasa de crecimiento económico tiene una influencia potencialmente significativa sobre el mantenimiento de pensiones, ya que surge la expectativa de que un realce del crecimiento económico conduzca a niveles más altos de empleo e ingresos.

Las proyecciones demográficas en su estado puro relacionan el número de personas en edad de trabajar con aquellas en edad de jubilación, y,

actualmente, es indiscutible que esta proporción va a tender, cada vez más, hacia una proporción más alta de pensionistas.

Sin embargo, la proporción más importante es la que relaciona a las personas económicamente activas y a las que reciben pensiones. Así, si el actual bajo nivel de participación en el mercado laboral de trabajo de la Unión Europea (aunque haya un grado de variación entre los Estados miembros) continuase en el futuro, se reforzarían los pronósticos sombríos sobre la sostenibilidad de las pensiones.

Pero, si la tasa de participación pudiera aumentarse, se reduciría el impacto del problema demográfico (a mayor mejora de la tasa de empleo, mayor impacto sobre las pensiones), si bien se requeriría un período sostenido de alto crecimiento económico para lograr dicho aumento.

El crecimiento económico dinámico sostenido es necesario para aumentar el empleo, siendo los factores más importantes que afectan a esto: la compatibilidad, la el funcionamiento económico de la UE y la política de empleo.

Igualmente es necesario un acercamiento constante y coherente a nivel nacional y europeo para aumentar la participación en el mercado de trabajo, siendo un factor importante las medidas complementarias, como el cuidado de los niños, que aumenten las posibilidades de combinar trabajo y familia.

En resumen, podemos concluir que un aumento significativo de las tasas de participación en el mercado laboral sería una de las acciones más efectivas de cara a mejorar la sostenibilidad de las pensiones, si bien ello implica un gran desafío para los Estados Miembros, ya que el factor clave sería un crecimiento económico medio superior al 3%, porcentaje que será

muy difícil de alcanzar en los próximos años (especialmente para algunos Estados).

Además, para promover el crecimiento y el empleo será necesaria una combinación acertada de condiciones favorables macroeconómicas y medidas de reforma sostenidas.

2.2.4. Otras cuestiones importantes

- A. Nuevos modelos de empleo:* el informe hace referencia a la incorporación de la mujer al mundo laboral (si bien debe ir acompañada de mayores medidas de cara al cuidado de niños y al aumento de la tasa de fertilidad) , a la prejubilación (el hecho de que se jubile a trabajadores antes de lo normal para facilitar, entre otras razones, el acceso al empleo a trabajadores más jóvenes, ha sido uno de los factores que ha fomentado el descenso de la tasa de participación en el mercado laboral) y a las alternativas de trabajo a tiempo parcial, así como la necesidad de conseguir pensiones para estos colectivos.

- B. Transparencia y previsibilidad:* establece la necesidad de conseguir que los ciudadanos europeos mantengan la confianza en el sistema de pensiones, a través, entre otras medidas, de la transparencia y publicidad de los datos y de la publicidad de las reformas a emprender por los gobiernos nacionales.

- C. Refuerzo de la consistencia del sistema público de pensiones y los sistemas complementarios:* los Estados Miembros están de acuerdo en el importante papel que pueden jugar en el futuro los sistemas complementarios de pensiones, si bien destacan la importancia de fomentar su contratación en la medida en que, sin el incentivo público necesario, su desarrollo futuro sería más lento. No obstante,

están de acuerdo en que la potenciación de los sistemas complementarios no debe hacerse en ningún caso en perjuicio del sistema público, sino a mayores del mismo.

- D. Margen de maniobra presupuestario:* el Informe pone de manifiesto la creación de fondos de reserva (como ocurre en el caso español, Irlanda, Países Bajos, Portugal y Francia), los cuales podrán afectarse a los cambios que sobre el incremento del gasto público en pensiones se auguran para los próximos años. Igualmente, se hace referencia al modelo de fiscal de tributación de las pensiones complementarias que debe establecerse de manera coherente con la sostenibilidad del sistema de pensiones, decantándose por el denominado EEG (contribuciones exentas, rendimientos exentos y prestaciones gravadas).
- E. Mantenimiento de la cohesión social:* el mantenimiento de un primer pilar importante garantiza la solidaridad social y la redistribución de la renta, asegurando así determinados niveles de renta a los pensionistas.
- F. Riesgo de pobreza en la vejez:* pone el énfasis de este riesgo para determinados segmentos, como las mujeres pensionistas de 75 años ó más que representan 2/3 del total de pensionistas a dicha edad. Por ello, se propone incrementar, entre otras razones, la participación de la mujer en el mercado laboral y su equiparación con los ratios existentes respecto al género masculino.
- G. Mejora cualitativa de los sistemas complementarios:* la ausencia de reconocimiento legal de los derechos consolidados (como es el caso de Portugal) o la amplitud de los plazos para su consecución (en este caso, Alemania) son circunstancias que reducen las pensiones complementarias de aquel segmento de población de trabajo menos

inestable, lo que reduce la eficacia del 2º pilar. Se destaca, además, que la ausencia de coordinación entre los esquemas existentes en los diferentes Estados Miembros, especialmente en materia fiscal, impide la movilidad transfronteriza, por lo que la promoción de los sistemas complementarios pasa por el reconocimiento mutuo y la coordinación entre los Estados Miembros.

- H. Otras políticas relativas a los niveles de vida de la población mayor:* indica que, no sólo las pensiones pecuniarias influyen en los estándares de vida de la tercera edad, sino que la situación sanitaria, cultural, la asistencia social y reducciones tributarias mejoran también en general su nivel de vida. Hace hincapié, además, en el riesgo de dependencia.
- I. Solidaridad y redistribución de la renta:* mayores vínculos entre aportaciones y pensiones no garantizan la solidaridad, lo que exige adoptar medidas que hagan compatibles ambas ideas, como puede ser el mantenimiento del concepto de pensión mínima.
- J. Adaptación de los sistemas de pensiones a los cambios sociales:* se cita la necesidad de establecer medidas que garanticen la igualdad entre hombres y mujeres, así como el problema que supone, debido a la mayor esperanza de vida de las mujeres, las mayores primas y contribuciones que han de pagar para recibir pensiones iguales a los hombres. Igualmente, destaca que el tener hijos interrumpe la vida profesional, con la consiguiente disminución de contribuciones y de las pensiones futuras que, en consecuencia, se recibirán a la jubilación.

Debería pensarse también en tener en cuenta circunstancias tales como si los pensionistas son viudos o no, ya que la situación de un jubilado no es igual según se presenten determinadas circunstancias.

Es preciso también adaptar los sistemas de pensiones a los nuevos tipos de contratos de trabajo, de tal manera que los trabajadores a tiempo no completo puedan formar una pensión de jubilación.

Un problema adicional y que afecta a las pensiones complementarias se refiere a la movilidad de los derechos consolidados cuando se cambia de trabajo o la consolidación de los mismos; en la medida en que las nuevas condiciones laborales provocan en muchas ocasiones la movilidad laboral, los derechos a una pensión complementaria no deberían ser un obstáculo para ello.

La edad de jubilación también debería ser objeto de análisis, dando un mayor margen de maniobra a los trabajadores para que establezcan su fecha de jubilación. Ello no es más que una manifestación del deseable principio de implicar más a los trabajadores en su jubilación, dándoles mayor responsabilidad y margen de maniobra al respecto.

K. Métodos para alcanzar el necesario consenso para reformar los sistemas de pensiones y asegurar la confianza en el sistema: el Informe indica que el consenso social es un elemento al que se refieren muchos Estados Miembros a la hora de realizar el planteamiento y estrategia de sus reformas (como España, Francia, Italia, Reino Unido y Alemania). Por ello, señala la necesidad de establecer estrategias que contemplen plazos para realizar las reformas y se despoliticen los procesos, dando mayor margen a los análisis técnicos y a las proyecciones económicas, lo cual debe ser compatible con el deseable consenso con los interlocutores sociales y las partes implicadas en los procesos de reforma nacionales.

Finalmente, el Informe hace una llamada a la coordinación entre los Estados Miembros, dando una mayor perspectiva a las líneas de reforma nacionales y, en la medida de lo posible, que las medidas que se introduzcan sean comunes en los diferentes Estados.

2.3. Algunas conclusiones sobre el Informe

En definitiva, podemos concluir que el Informe de la Secretaría del Consejo puede ser considerado como un vademécum de políticas y medidas que podrían garantizar la sostenibilidad de los sistemas de pensiones, recogiendo de manera sistemática muchas de ellas y estableciendo interrelaciones entre las mismas.

Resumiendo su contenido, puede decirse que destaca la ausencia de conclusiones y la escasa profundidad en el tratamiento de las medidas políticas concretas, a la vez que establece grandes orientaciones generales sobre la manera de potenciar los sistemas complementarios de pensiones, pero sin valorar las medidas adoptadas en los países y sin desarrollar grandes cuestiones actualmente en debate como pueden ser:

- Armonización fiscal de las pensiones complementarias.
- Forma práctica de poner en marcha la actividad transfronteriza.
- Diseño de un verdadero modelo de previsión social complementaria coordinado para Europa, como parece apuntar en el párrafo 120 del Informe, dada la diversidad de situaciones que en la actualidad coexisten, como por ejemplo:
- Modelos obligatorios junto a modelos voluntarios, tanto en un Estado Miembro, como en la comparación entre los diferentes Estados de la UE.
- Examen de los grandes procesos reformistas iniciados en Europa, así como una valoración de los que se encuentran en proceso.

CAPÍTULO IV

ESTADO ACTUAL DE LOS TRABAJOS DE ARMONIZACIÓN COMUNITARIA EN MATERIA DE PENSIONES PRIVADAS

1. Consideraciones generales

A modo de introducción se exponen a continuación una breve síntesis del proceso seguido en la UE para la armonización del régimen de las pensiones privadas:

La Comisión Europea, en octubre de 2000, elaboró una Propuesta de Directiva, la cual presentó, en base al artículo 251 del Tratado UE, al Parlamento y al Consejo para su enmienda.

El Consejo no enmendó la Propuesta, sino que elaboró un documento, que denominó Posición Común, teóricamente basado en la Propuesta, a la que en la realidad dista mucho de asemejarse.

Dicho documento contó con una mayoría casi absoluta de los Estados Miembros (menos una abstención, todos los votos fueron a favor), por lo que la Comisión no puso reparos a la adopción de dicha Posición Común como texto de la futura Directiva, si bien éste no suele ser el procedimiento legislativo europeo, ya que el único órgano con potestad para presentar documentos es la Comisión.

A su vez, el Parlamento llevó a cabo una primera lectura sobre la Propuesta de Directiva y posteriormente una segunda y última lectura cuyas enmiendas se añadieron a la referida Posición Común presentada por el Consejo.

Finalmente, el 3 de junio de 2003, se aprobó la urgente *Directiva 2003/41/CE relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo*.

2. Las posiciones de la Comisión, del Parlamento, del Consejo y del Comité Económico Social Europeos

2.1. La Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2.000 sobre organismos de previsión para la jubilación

2.1.1. Consideraciones generales

Con fecha 11 de octubre de 2000, el Colegio de Comisarios aprobó el borrador de Directiva relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo, el cual, como se ha indicado, fue presentado tanto al Parlamento como al Consejo para su enmienda.

La propuesta de Directiva, por un lado, tenía como objetivo general encontrar el mayor equilibrio posible entre seguridad (esto es, deben defenderse los derechos de los futuros pensionistas mediante normas cautelares estrictas) y asequibilidad (es decir, debe prestarse atención al coste de las pensiones, de forma que las prestaciones no sean demasiado caras) y, por otro lado, establecía normas cautelares, creadas para poder garantizar que las transacciones de las pensiones de jubilación alcancen un alto grado de seguridad y eficacia, como el reconocimiento mutuo de los sistemas de supervisión de los Estados Miembros, lo cual constituye, como hemos visto, un requisito previo para la gestión transfronteriza de planes de pensiones.

La propuesta del Colegio de Comisarios contenía una serie de observaciones generales relativas a la *importancia de los Organismos de Previsión para la Jubilación* (OPJ en adelante) y a las *consecuencias de la ausencia de un marco a nivel comunitario*.

Respecto a los OPJ, resalta el aumento de la importancia que han adquirido dichos organismos en los últimos años, debido a que los cambios demográficos están fomentando el crecimiento del ahorro privado, de manera

que tienen un papel fundamental en los sistemas de protección social y jubilación de muchos Estados Miembros; y es que, como se ha señalado con anterioridad, aproximadamente el 25% de la población activa de la UE está protegida por un plan de pensiones, pudiendo aumentar dicho porcentaje hasta el 80% en determinados países (como los Países Bajos o Dinamarca).

Las actividades de los OPJ se caracterizan por ser a muy largo plazo, ya sea respecto a los compromisos adquiridos por la empresa promotora o frente a las inversiones que se realizan para poder cubrir dichos compromisos. Por ello deben saber de la manera más precisa posible cuáles son sus necesidades de liquidez, lo que les permitirá invertir en activos relativamente no líquidos como las acciones.

Así pues, estos Organismos representan una pieza clave en los sistemas nacionales de protección social, en la financiación económica de la UE y en la integración de los mercados de capitales, ya que fomentan el ahorro, pueden contribuir a frenar el gasto público (en países con un porcentaje de jubilados muy alto, como España o Italia, los compromisos estatales por pensiones son muy elevados) y contribuyen a aumentar la capitalización de los mercados de valores, al invertir generalmente en títulos, al ser éstos más ventajosos a largo plazo.

Es evidente entonces, señala la Comisión, que la evolución a la que se asiste necesita del establecimiento de un marco comunitario adecuado.

2.1.2. Inconvenientes de la ausencia de regulación comunitaria

Dicho marco comunitario no se ha desarrollado para los OPJ, y dichos organismos no se han encontrado sujetos a ninguna normativa específica, lo que ha supuesto diversas consecuencias negativas en relación con:

A) La *inversión*: no existe ningún acuerdo comunitario sobre cómo deben servirse los OPJ del mercado interior y del euro para optimizar sus inversiones, y las escasas normativas que se aplican presentan grandes diferencias entre unos Estados Miembros y otros, e incluso algunas exceden de lo estrictamente necesario para garantizar la solidez de los Organismos. Por ello señala la Comisión que, dado que la utilización de normas excesivamente estrictas podría reducir la seguridad de las inversiones y complicar la gestión de los riesgos y la política de inversiones depende del producto y la obligación del proveedor, “es, pues, fundamental llegar a un acuerdo sobre unas normas de inversión que se adapten mejor a la mayor envergadura y liquidez del mercado de mercados que permite la UEM”²¹.

B) La *asignación del ahorro*: dado que los OPJ juegan un papel fundamental en la eficacia, integración y liquidez de los mercados de valores y están en una situación idónea para contribuir a la financiación de iniciativas privadas, “aún cuando la seguridad y rentabilidad de las carteras de inversión constituye un objetivo prioritario, el marco comunitario garantizará también la participación de los OPJ en una asignación eficaz del ahorro en la UE”²².

C) La *gestión y custodia de activos*: el otorgamiento de mayores medios para mejorar la política de pensiones a los OPJ debe ir acompañado, lógicamente, de un mayor grado de libertad para escoger a los administradores. Un Organismo, a la hora de realizar una inversión en una región o sector determinado, pueden necesitar del asesoramiento de un especialista que no tiene por qué pertenecer al mismo Estado Miembro que el OPJ.

²¹ Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2000 (punto 1.1., apartado b, párrafo 2°).

²² Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2000 (punto 1.1., apartado b, párrafo 3°).

Por ello, si se diera esa libertad a los Organismos, se incrementaría la competencia entre los gestores, de manera que se podrían reducir los costes de administración y la gestión sería más eficiente. Así, determina la Comisión la necesidad de "...establecerse normativas comunitarias específicas en virtud de las cuales los OPJ tenga derecho a utilizar los servicios de gestores debidamente autorizados con arreglo a las Directiva relativa a los servicios de inversión, la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y la Tercera Directiva sobre el Seguro de Vida"²³.

D) *Las actividades transfronterizas*: al no existir coordinación en el ámbito comunitario, nos encontramos, como ya se ha explicado más detenidamente con anterioridad, ante una situación en la que los Organismos citados son las únicas entidades financieras que no pueden ofrecer sus servicios en un Estado Miembro distinto del suyo, al contrario que bancos, empresas de seguros y empresas de inversión. Si se permitiese gestionar planes en otros Estados Miembros, se lograrían economías de escala (políticas de inversión más eficientes, cumplimiento de normas cautelares, etc.) y se facilitaría la movilidad.

E) *Crecimiento de los OPJ*: según la Comisión, "la existencia de un marco jurídico con normas cautelares europeas que permitiera la gestión transfronteriza de planes de previsión para la jubilación sería mucho más interesante para el crecimiento de los OPJ que la división de los mercados y la profusión de normativas que impera actualmente"²⁴.

²³ Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2000 (punto 1.1., apartado b, párrafo 4°).

²⁴ Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 2000 (punto 1.1., apartado b, párrafo 6°).

2.1.3. *Objetivos de la propuesta de la Comisión*

Todos los inconvenientes antes citados hacen que la propuesta plantee una serie de objetivos principales:

Primero. *Inversión financiera segura y eficaz:* se podrá lograr si las normas de inversión aplicadas por los Estados Miembros se realizan con un enfoque cualitativo, esto es, que cumplan principios en vez de requisitos cuantitativos uniformes, de manera que cada OPJ aplique los principios (seguridad, rendimiento, liquidez, etc.) enumerados en función del carácter y duración de sus compromisos. La situación actual indica que hay varios Estados Miembros que prefieren aplicar normas cuantitativas, lo cual se debe, según la Comisión, a que los métodos de supervisión en dichos Estados están muy ligados a estas normas; ante este panorama, se propone la no excesiva restricción de las inversiones en acciones, valores expresados en divisa no congruente y en capital de riesgo.

Segundo. *Libre elección de administradores y depositarios de activos:* como he indicado anteriormente, debe garantizarse la libertad de los gestores de los planes a utilizar los servicios de cualquier administrador o depositario autorizado en la UE.

Tercero. *Competencia equitativa entre todos los proveedores de servicios:* dado que las entidades de seguros de vida operan en el mercado de las pensiones de seguros, y están reguladas comunitariamente por las Directivas de Seguro de Vida, los demás OPJ también deberían contar con marco

normativo comunitario, elaborándose las normas de manera que no se introduzcan distorsiones de la competencia.

Cuarto. *Actividades transfronterizas:* la propuesta, no sólo destaca la necesidad de establecer un cierto grado de coordinación fiscal, como ya se ha comentado, si las actividades transfronterizas se hacen reales, sino que además constata que los planes deberán desarrollarse conforme a la legislación nacional, independientemente del lugar donde tenga su sede el OPJ. Esto es, la gestión para este caso deberá cumplir la normativa social y laboral del país de la empresa con la que se establezca el plan.

Quinto. *Protección de los beneficiarios:* las cuotas pagadas a un OPJ son una forma de salario diferido, de manera que los derechos adquiridos (mediante el pago de dichas cuotas) determinan el nivel de vida de los interesados, de forma que la protección de tales derechos constituye el aspecto más importante del objetivo general de fortalecer el modelo social de la UE. Por ello, el objetivo prioritario de la Comisión es alcanzar la máxima protección de los futuros pensionistas.

Sexto. *Mercado Interior de servicios financieros:* si se logra alcanzar un mayor grado de coordinación sobre las normas de inversión y gestión aplicables a los OPJ, se habrá dado un paso definitivo hacia la consecución de un mercado interior común capaz de fomentar plenamente el empleo y el crecimiento.

Séptimo. *Mercado Interior de sistemas complementarios de pensiones:* la Comisión destaca que la adopción de la

Directiva supondría que los inversores tuvieran acceso a una gama más amplia de prestadores de servicios y los trabajadores podrían movilizarse sin riesgo de perder sus derechos consolidados.

2.1.4. Planteamiento de la propuesta

La Comisión adopta el siguiente planteamiento para la elaboración de la propuesta:

Primero. Tanto la elección de los mecanismos de financiación, como la organización en general y las disposiciones previas para un buen funcionamiento de los OPJ deben ser, y son, absolutamente responsabilidad de los Estados Miembros, la propuesta tratará de *evitar toda interferencia en la organización de los sistemas de pensiones de los Estados de la UE.*

Segundo. Deberá garantizar la coherencia con la legislación comunitaria sobre servicios financieros, de modo que la propuesta incluye normas diferenciadas acordes al tipo de plan.

Tercero. Las condiciones precisas para el pago de prestaciones, que a menudo dependen de la legislación nacional en temas fiscales, laborales y sociales, deben decidirlos los Estados Miembros. También deben establecerse normas cautelares sobre todos los productos de jubilación, si bien, ni los OPJ que operan mediante un sistema de reparto ni las empresas que establecen reservas contables, según las consultas realizadas por la Comisión, desean beneficiarse de actividades transfronterizas, por lo que

ambos no están cubiertos por el proyecto de Directiva. Es por ello que dicha propuesta debe establecer un ámbito coherente.

Cuarto. Tener en cuenta la diversidad nacional a la vez que se garantiza un elevado nivel de protección, dado que los OPJ operan de un modo muy diferente según los Estados Miembros (en algunos actúan como fondos de inversión, en otros como entidades aseguradoras), diferencias en gran parte debidas a la legislación fiscal y social de dichos Estados. Al no poder la propuesta pretender una armonización al detalle de las condiciones de funcionamiento de los OPJ, se restringe el grado de armonización cautelar que puede lograrse, por lo que se adopta un planteamiento muy riguroso para los aspectos más decisivos (como compromisos de financiación, diversificación de activos, etc.). Dicho planteamiento debería “permitir alcanzar el objetivo fundamental de un elevado nivel de protección de los derechos de los pensionistas actuales y futuros, así como el reconocimiento mutuo”²⁵.

A grandes rasgos hemos analizado como elaboró la Comisión el proyecto de Directiva. Ahora analizaremos la postura que adoptaron el Parlamento y el Consejo, que ya ha sido indicada brevemente al inicio de este capítulo.

2.2. Posición del Parlamento Europeo²⁶

Como se ha comentado, el Parlamento realizó dos lecturas: una *primera* sobre la Propuesta de Directiva de la Comisión. Como esta propuesta fue sustituida, como

²⁵ Propuesta de Directiva del Colegio de Comisarios de 11 de octubre de 2000 (punto 1.3., apartado d).

²⁶ 4 de julio de 2001

se ha explicado, por la Posición Común que elaboró el Consejo, la lectura realmente importante es la *segunda*, que se realiza sobre el texto elaborado por el Consejo.

Esta segunda lectura dio lugar a la elaboración de un grupo de cinco enmiendas con carácter general:

- 1ª. *Claridad de las definiciones*: al igual que se hizo en la primera lectura, el Parlamento introduce la enmienda, en base a esta exigencia, al concepto de “prestación de jubilación”, señalando que la prestación de los pagos vitalicios ha de ser la regla general, mientras que las demás prestaciones deben tener por objeto la previsión para la jubilación.
- 2ª. *Seguridad y claridad jurídicas*: “tiene que estar asegurado que la inscripción en el registro que se cree de las instituciones autorizadas vaya precedida de una supervisión por la autoridad competente que garantice que la institución de que se trate cumple los requisitos de la Directiva”.
- 3ª. *Seguridad social*: indica que debe entenderse por riesgos biométricos la cobertura opcional de la invalidez y las pensiones de supervivencia y de garantizar el rescate de las cotizaciones.
- 4ª. *Protección de los beneficiarios*: establece que la información a los partícipes y beneficiarios debe ser adecuada y regular, si bien dicha información debe poder ser facilitada en la práctica por las instituciones, ya que el ponente sólo aclara la amplitud y forma de la información por parte de las instituciones.
- 5ª. *Comité de Coordinación*: “el fomento de la cooperación de las autoridades de supervisión, de la Comisión y de los Estados Miembros es de gran importancia, ya que el segundo pilar de la previsión para la jubilación no puede considerarse aisladamente, sino que tiene que ver con numerosos aspectos de la legislación laboral y social”.

2.3. Posición Común del Consejo: ECOFIN de Luxemburgo de 4 de junio

2.3.1. Introducción

Como ya quedó indicado varias veces, el Consejo enmendó prácticamente en su totalidad la Propuesta de Directiva de la Comisión, de manera que surgió un nuevo documento que se denominó Posición Común, el cual fue prácticamente aceptado por la totalidad de los Estados de la UE (sólo hubo una abstención y ningún voto en contra).

Ante esta situación la Comisión aceptó plenamente el nuevo documento, de manera que este supuso, con las enmiendas del Parlamento, el texto de la Directiva final²⁷.

La Posición Común consideraba, como establece el Tratado de la UE, que la creación de un Mercado Interior de los servicios financieros es fundamental para el crecimiento económico y la creación de empleo en la UE; ahora bien, señala que, aunque hasta entonces se habían conseguido grandes logros hacia la creación de dicho mercado, permitiendo a las entidades financieras operar en otros Estados de la UE y garantizando un elevado nivel de protección a los consumidores de servicios financieros, entidades financieras tan importantes como los fondos de pensiones de empleo, que tienen un papel clave en la integración, eficiencia y liquidez de los mercados financieros, no estaban sujetas a un marco legal comunitario coherente que les permitiera beneficiarse plenamente de las ventajas que supone el Mercado Interior.

En su documento, el Consejo indicaba que la propuesta de Directiva era el primer paso en el camino hacia un Mercado Interior de la previsión ocupacional para la jubilación organizada a escala europea de modo que, al

²⁷ Directiva 2003/41/CE Relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, de 3 junio de 2003.

establecer la “regla de la persona prudente” como principio sustentador en materia de inversiones de capital y el hecho de que las instituciones lleven a cabo actividades transfronterizas, se potenciará el ahorro hacia el sector de la previsión ocupacional para la jubilación, contribuyéndose así al progreso económico y social.

Las normas prudenciales fijadas pretenden garantizar un alto grado de seguridad para los futuros pensionistas, mediante la imposición de normas de supervisión estrictas, y hacer posible una gestión eficaz de los sistemas complementarios de pensiones de empleo.

Señala igualmente que, conforme al *principio de subsidiariedad*, los Estados Miembros deben conservar la plena responsabilidad de la organización de sus sistemas de pensiones, así como del papel reservado a cada uno de los “tres pilares” del sistema de pensiones. Y, concretamente, en el contexto del segundo pilar, también deben ser plenamente responsables del papel y las funciones de las diversas instituciones que llevan a cabo actividades de prestaciones ocupacionales de jubilación, tales como los fondos de pensiones de empleo (sectoriales o promovidos por las empresas) y las empresas de seguros de vida.

También se llama la atención sobre la situación de los trabajadores autónomos, esto es, por cuenta propia. La situación difiere según el Estado Miembro, ya que, en unos Estados los trabajadores por cuenta propia pueden adherirse a una institución, y en otros no pueden afiliarse a un fondo de pensiones de empleo a no ser que cumplan determinadas disposiciones, incluidas las que impone la legislación laboral y social. Nos encontramos así con que, en algunos Estados de la UE, los fondos de pensiones bien pueden operar mediante acuerdos con sectores o asociaciones profesionales cuyos miembros desarrollan una actividad por cuenta propia, o bien pueden nutrirse directamente tanto de trabajadores por cuenta ajena como por cuenta propia.

2.3.2. *Ámbito subjetivo de aplicación*

Se excluye del ámbito subjetivo de aplicación de la norma a:

- A) *Las entidades financieras que ya se beneficien de un marco legal comunitario*, si bien, en la medida en que dichas entidades desarrollan, en algunos casos, actividades de pensiones ocupacionales, es importante asegurarse de que la futura Directiva no provoque distorsiones de competencia, distorsiones que podrían evitarse aplicando los requisitos prudenciales de la Directiva a las actividades de pensiones ocupacionales que lleven a cabo las empresas de seguros de vida.
- B) *Las instituciones que gestionen sistemas de seguridad social que estén ya coordinados en el ámbito comunitario*, teniendo en cuenta la especificidad de las instituciones que, en un único Estado Miembro, gestionen a la vez sistemas de seguridad social y planes ocupacionales de jubilación.
- C) *Las instituciones en las que los partícipes no tienen legalmente derecho a prestaciones de un determinado importe y en las que sus intereses se hallan protegidos por un seguro obligatorio para casos de insolvencia, como es el caso de las “Unterstützungskassen” en Alemania.*
- D) *Las instituciones que instrumenten planes que cuenten con menos de cien partícipes en total, ya que puede facilitar la supervisión en algunos de los Estados miembros sin poner en riesgo el funcionamiento correcto del mercado interior en este ámbito. Ello no debe, sin embargo, menoscabar el derecho de dichas instituciones a nombrar para la gestión de su cartera y la custodia de sus activos, a gestores y depositarios de inversiones establecidos en otro Estado Miembro y debidamente autorizados.*

2.3.3. Principio de supervisión

Ya se ha indicado que el funcionamiento de los métodos de supervisión de los fondos de pensiones de empleo difieren considerablemente entre los Estados de la UE, de modo que en algunos Estados la supervisión puede ejercerse, no sólo sobre el propio fondo, sino también sobre las entidades o empresas autorizadas para gestionar tales fondos.

Por ello señala el Consejo que los Estados Miembros deben poder tener en cuenta esta especificidad en la medida en que se cumplan efectivamente todos los requisitos que establezca la Directiva y permitir que las entidades de seguros y otras entidades financieras gestionen fondos de pensiones de empleo.

Respecto a la necesidad de información, expresa la necesidad de que los partícipes y beneficiarios de un plan de pensiones dispongan de una información adecuada, lo cual reviste una especial importancia en las solicitudes de información relativa a la solvencia financiera de la institución, a las normas contractuales, a las prestaciones y financiación real de los derechos devengados de la prestación, a la política de inversión y a la gestión de riesgos y costes.

Por ello, cada Estado Miembro debe exigir que cualquier fondo de pensiones establecido en su territorio elabore cuentas anuales e informes anuales que tomen en consideración cada uno de los planes de pensiones adscritos a dicho fondo y, en su caso, cuentas anuales e informes anuales para cada plan, ya que las cuentas e informes anuales, (que deben ofrecer una imagen fiel de los activos, compromisos y situación financiera del fondo, tomando en consideración cada uno de los planes de pensiones instrumentados y debiendo estar debidamente aprobado por una persona autorizada), constituyen una fuente esencial de información para los

partícipes y beneficiarios del plan y para las autoridades competentes. Además, permiten, en particular, a las autoridades competentes, comprobar la solvencia financiera del fondo y estimar si está en condiciones de cumplir todas sus obligaciones contractuales.

Dado que la política de inversión de un fondo de pensiones de empleo constituye un factor decisivo para la seguridad y efectividad de los planes de pensiones, “...las instituciones deben fijar y, al menos cada tres años revisar, las directrices de su política de inversión”²⁸, la cual debe ponerse a disposición de la autoridad competente y, previa solicitud, a disposición de los partícipes y beneficiarios de cada plan.

2.3.4. Régimen de las provisiones técnicas

En cuanto a las *provisiones técnicas*, el Consejo establece los siguientes criterios:

- A) Dado que el cálculo prudente de las provisiones técnicas constituye una condición esencial para asegurar que pueden cumplirse los compromisos de pago de las prestaciones de jubilación, dicho cálculo deberá efectuarse utilizando métodos actuariales reconocidos y ser certificado por personas cualificadas. Los tipos máximos de interés deben ser prudentes de conformidad con la normativa nacional pertinente.
- B) El volumen de las provisiones técnicas deberá ser suficiente para poder satisfacer las prestaciones en curso de pago a los beneficiarios y para reflejar los compromisos por pensiones devengados a favor de los partícipes.

²⁸ “Posición Común aprobada por el Consejo con vistas a la adopción de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo” de 8 de octubre de 2002, página 8, párrafo 21.

- C) Como los riesgos cubiertos por las instituciones difieren significativamente entre los Estados Miembros, los Estados Miembros de origen deberán tener la posibilidad de efectuar el cálculo de las provisiones técnicas con arreglo a normas adicionales y más detalladas que las que establezca la Directiva.
- D) “Deberán ser objeto de cobertura por activos suficientes y adecuados para proteger los intereses de los partícipes y beneficiarios del plan en caso de insolvencia de la empresa promotora. En particular, en el caso de actividades transfronterizas, el reconocimiento mutuo de los principios de supervisión aplicados en los Estados Miembros exige que las provisiones técnicas estén íntegramente financiadas en todo momento”²⁹.

En algunos casos podría ser la empresa promotora y no el fondo de pensiones quien cubra los riesgos biométricos del plan o garantice ciertas prestaciones y, en otros, que tal garantía o cobertura corra a cargo del propio fondo limitándose la obligación del promotor al pago de las aportaciones correspondientes. En estas circunstancias, son similares los productos ofertados tanto por las aseguradoras de vida como por los fondos de pensiones de empleo, por lo que unas y otros deben contar con las mismas exigencias de recursos propios.

2.3.5. Régimen de las inversiones

El respeto de la “regla de la persona prudente” exige una política de inversión adaptada a la estructura del personal afiliado de cada fondo de pensiones de empleo, ya que, con objeto de proteger adecuadamente los derechos de los partícipes y beneficiarios, los fondos de pensiones de empleo han de optar por una estructura patrimonial coherente a las características

²⁹ “Posición Común aprobada por el Consejo con vistas a la adopción de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo” de 8 de octubre de 2002, página 10, párrafo 25.

concretas y a la duración de sus compromisos. Por ello, indica el Consejo, estas peculiaridades necesitan una supervisión eficaz y el establecimiento de normas de inversión que doten a los fondos de pensiones de la suficiente flexibilidad para decidir la política de inversión más segura.

Como se ha visto con anterioridad, los métodos y prácticas de supervisión difieren entre los distintos Estados de la UE, por lo que dichos Estados deberán gozar de cierta discrecionalidad al aplicar las normas de supervisión de las inversiones respecto de los fondos de pensiones domiciliados en su territorio, si bien dichas normas no deben restringir la libre circulación de capitales, a menos que esté justificado por motivos prudenciales.

En lo relativo a las inversiones, destaca de los fondos de pensiones de empleo su carácter de inversores a muy largo plazo con bajo riesgo de falta de liquidez, lo que les coloca en situación idónea para invertir, dentro de unos límites prudenciales, en activos poco líquidos como los mercados de acciones o los mercados de capital de riesgo. Asimismo, pueden beneficiarse de las ventajas de la diversificación internacional de las inversiones, por lo que no deben restringirse, salvo por motivos prudenciales, las inversiones en acciones, en mercados de capital de riesgo y en divisas distintas de aquéllas en las que figuran nominados los compromisos.

2.3.6. Libre prestación de servicios de los fondos de pensiones

Hace referencia también a la posibilidad de los fondos de pensiones de prestar sus servicios en otros Estados Miembros, sin perjuicio de la legislación laboral y social nacional relativa a la organización de los sistemas de pensiones, incluidos la afiliación obligatoria y los resultados de acuerdos de negociación colectiva.

Así, indica que debe permitírseles actuar como fondos de pensiones de empleo que integren planes de pensiones cuyas empresas promotoras estén

situadas en otros Estados Miembros y que integren planes de pensiones con partícipes de más de un Estado Miembro, para lo que deberá llegarse al reconocimiento mutuo de las normas prudenciales. A no ser que se indique lo contrario, el correcto cumplimiento de dichas normas prudenciales será supervisado por la autoridad competente del Estado Miembro de origen.

Como consecuencia de lo anterior, “la facultad de un plan de pensiones de un Estado Miembro a gestionar un plan de pensiones establecido en otro Estado Miembro debe ejercerse respetando las disposiciones del Derecho social y laboral vigente en el Estado Miembro de acogida en la medida en que afecte a las pensiones de jubilación, como, por ejemplo en lo relativo a la determinación y el pago de las pensiones de jubilación y a las condiciones para movilizar los derechos consolidados”³⁰.

2.3.7. Comité de Seguros y Pensiones

Finalmente, se expresa la necesidad de que la Comisión esté asistida por un Comité de Seguros y Pensiones que tenga en cuenta, al desarrollar sus funciones, las distintas características propias de los fondos de pensiones y de las empresas de seguros, tomando las medidas necesarias para organizar su trabajo en consecuencia.

Dado que el objetivo de la creación de un marco legal comunitario que regule los fondos de pensiones de empleo no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados Miembros y, por lo tanto, puede lograrse mejor, debido a la dimensión y los efectos de la acción, a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la Directiva no excederá de lo estrictamente necesario para alcanzar dicho objetivo.

³⁰ “Posición Común aprobada por el Consejo con vistas a la adopción de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo” de 8 de octubre de 2002, página 12, párrafo 34.

2.4. Posición del Comité Económico y Social³¹

2.4.1. Consideraciones generales

El referido Comité elaboró una opinión sobre la *Comunicación de la Comisión al Consejo, el Parlamento Europeo y el Comité Económico-Social sobre estrategias de soporte nacional para un seguro sostenimiento de las pensiones a través de la integración*.

Dicha opinión sobre la Comunicación indicada surge a partir de la solicitud de la Comisión el 5 de julio de 2001 de una opinión sobre el documento señalado, basándose en el artículo 262 del Tratado constitutivo de la UE.

Lleva a cabo un estudio y asesoramiento sobre los distintos objetivos planteados por la Comisión (adecuación de las pensiones, sostenimiento financiero de los planes de pensiones públicos y privados y modernización de los sistemas de pensiones), partiendo del objetivo general fijado en el Consejo de Lisboa: “llegar a ser la economía más competitiva y dinámica en el mundo, capaz de sostener su crecimiento económico con más y mejores trabajos y mejor cohesión social”.

Expresa el Comité su sorpresa al ver que la Comisión no se refiere en ningún momento a los países aspirantes a unirse a la UE y señala que algunos de estos países se habrán anexionado a la Unión antes de la revisión prevista del Tratado en el año 2005. Por ello urge involucrar inmediatamente a los países aspirantes en el procedimiento de armonización de las pensiones.

³¹ “Opinion of the Economic and Social Committee on the *Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee: Supporting national strategies for safe and sustainable pensions through an integrated approach*”, de 28 de marzo de 2001.

Asimismo, señala que la convergencia de los sistemas de seguridad social llevada a cabo bajo el método de “coordinación abierta” debe cumplir plenamente con el principio de subsidiariedad, de modo que la responsabilidad que mana de las decisiones repose en los legisladores de los Estados Miembros e involucre a las autoridades locales y regionales, las empresas y los organismos civiles sociales, de manera que puedan llevar a cabo sus diferentes estrategias de manera coordinada junto a las normas de procedimiento nacionales.

Esta decisión se debe a que las decisiones que toman las autoridades, socios, etc. inciden radicalmente en la vida de los ciudadanos, a que, al fin y al cabo, son los que les van a garantizar su futuro una vez dejen de trabajar.

2.4.2. Comentarios del Comité a los objetivos de la Comisión

El Comité comenta algunos de los objetivos planteados por la Comisión de manera más profunda. entre ellos destacan:

- A) *Solidaridad como principio básico del modelo social europeo*: establece la necesidad de mantener y fortalecer instrumentos de solidaridad robustos que puedan proveer a las personas mayores de un nivel de vida digno de forma que se les haga sentir parte activa del sistema económico y social en el que viven, para lograr una perfecta cohesión social.

- B) *Sistemas de pensiones apropiados*: apropiados en el sentido de la capacidad o habilidad de los planes para responder a las expectativas de los ciudadanos en esta materia. El Comité advierte de la mayor longevidad de la sociedad hoy en día, así como de un mayor nivel de personas mayores dependientes, lo que puede plantear problemas de marginalidad de dichas personas.

- C) *No discriminación contractual*: para el Comité el objetivo principal es otorgar a los trabajadores de contratos atípicos (temporales, por obra, etc.), a los trabajadores emigrantes y a los autónomos de un cierto grado de seguridad en su vida laboral.
- D) *Información y preparación ante los cambios*: hasta hace poco tiempo los trabajadores tenían más o menos garantizada una pensión cuando se jubilaran; pero la actual evolución demográfica y otros problemas e diversa índole está empezando a hacer que un trabajador se plantee desde el primer día de trabajo (si es que no desde antes) una solución para su jubilación. Por lo tanto, es necesario que se informe y prepare con antelación a los trabajadores sobre los que cambios que van a sufrir los sistemas de pensiones, de manera que los cambios que se produzcan en dichos sistemas vayan acompañados de medidas que permitan a los trabajadores defenderse de los posibles efectos negativos que tales cambios puedan originar.
- E) *Papel de las empresas*: estas son una pieza clave en todos los cambios sociales y la Comisión parece no haberles prestado la atención necesaria. Deben involucrarse sistemáticamente para garantizar la coherencia del sistema, y si se ignora la importancia de su papel, cualquier estrategia sobre las pensiones estará abocada al fracaso. La implicación de las empresas debe ser alentada desde la política de empleo y, particularmente, en la política económica. Así sugiere la Comisión, a modo de ejemplo, la constitución de fondos reservados, eso sí, a partir de una estructura negociadora o normativa que determine claramente cómo tienen que ser compuestos, financiados y manejados, y hace una llamada general a todos los Estados Miembros a abrir canales de información, consulta y participación con las empresas.

Señala también el Comité en este documento, por un lado, que sólo se pueden lograr sistemas de pensiones sostenibles si, además de la

consecución de objetivos a nivel nacional, se hace participar adecuadamente de estos objetivos a las autoridades regionales y locales, y, por otro, que si bien es evidente que existe un enlace entre las estrategias de pensiones sostenibles y las políticas económica y presupuestaria, otras políticas están ligadas a las pensiones.

También se establece en dicho documento, “la necesidad de desarrollar indicadores suficientemente detallados que puedan dar una imagen real de todas las implicaciones de las estructuras analizadas y de todas las perspectivas³²”.

3. La posición del sector privado

3.1. Introducción. La adopción de la moneda única

No podemos analizar la postura del sector privado sin antes hacer una pequeña introducción sobre los cambios que ha generado la adopción del Euro en el entorno y funcionamiento de las empresas, tanto entidades gestoras de fondos de pensiones como las compañías aseguradoras.

Desde un punto de vista macroeconómico, las condiciones de convergencia exigidas para el paso a la tercera fase de la UEM y el mantenimiento posterior de las mismas han creado un clima de estabilidad económica sostenida, con la consiguiente disminución de la incertidumbre en la toma de decisiones económicas.

Se ha producido una paulatina reducción en los tipos de interés, estableciéndose unas condiciones más favorables a la inversión creadora de empleo y al crecimiento económico, cabiendo esperar, con un crecimiento económico más sostenido y equilibrado en el tiempo, ciclos expansivos de mayor duración.

³² Apartado 4.2.

Puede decirse que, para las empresas, en el nuevo marco europeo desaparecen las devaluaciones, la inflación será estable y moderada en conjunto, habrá menores tipos de interés, se reducirán las incertidumbres tanto cambiarias como de inflación, habrá mayor transparencia en los mercados, menores costes de transacción, y una simplificación de trámites en las relaciones internacionales.

Las ventajas o beneficios de la moneda única que, desde un punto de vista microeconómico, se han destacado en el proceso de introducción del euro podrían sintetizarse en los siguientes:

- *Disminución de los costes de transacción.*
- *Mayor transparencia de precios en el ámbito de la Unión Europea*, lo que supondrá un incentivo para la competencia, que tenderá a presionar los precios a la baja.
- *Mayor integración y liquidez de los mercados financieros* al desaparecer la segmentación creada por las distintas monedas.
- *Reducción de la vulnerabilidad de la zona UEM* a las fluctuaciones del tipo de cambio así como el fortalecimiento del poder de negociación de la Unión Europea en los foros internacionales ya que el euro se convertirá en una de las principales monedas en los mercados internacionales de divisas.

3.2. Gestoras de planes de pensiones y entidades aseguradoras

Para mantenerse en este nuevo entorno, las entidades gestoras de fondos de pensiones y las entidades aseguradoras están haciendo frente a los continuos cambios que se están produciendo en todos los ámbitos y que afectan no sólo a la composición de sus carteras y a la administración de las mismas, sino también a su política de comercialización y al asesoramiento y servicios prestados a los partícipes y asegurados.

Estos cambios se derivan de la existencia de un mercado más abierto y, sobre todo, más competitivo, y de la desaparición paulatina de las barreras nacionales hasta ahora existentes.

En efecto, las mayores exigencias de los ahorradores y la propia dinámica de un mercado más abierto a la competencia están diluyendo las barreras hasta ahora existentes, derivadas, unas, de los hábitos de los inversores potenciados por las redes de distribución existentes y, otras, de regulaciones jurídicas, prácticas administrativas y diferencias en el tratamiento fiscal, e incluso, de determinadas políticas de ahorro nacionales que potencian unos instrumentos frente a otros.

Todo ello exige a las gestoras de fondos de pensiones y a las entidades aseguradoras adaptar su estrategia de comercialización en el nuevo entorno competitivo propiciando movimientos tendentes a la fusión de gestoras y entidades aseguradoras y a alianzas estratégicas. Las gestoras y las entidades aseguradoras deberán ser capaces de adecuar y ajustar sus ofertas si quieren mantenerse y actuar en un mercado más transparente y con una mayor competencia.

Las entidades gestoras de fondos de pensiones y entidades aseguradoras deben potenciar el área de previsión e información ofreciendo servicios integrados y un asesoramiento personalizado y a medida de las preferencias individuales de los ahorradores.

Responder a este contexto exige una mayor profesionalización y formación de las gestoras, así como una mayor eficacia en la organización interna y en la gestión de las inversiones, con una dotación de recursos humanos y tecnológicos adecuada.

También cabe recordar la contribución de estas entidades a la concienciación de la sociedad sobre la importancia del ahorro personal a largo plazo para prevenir determinadas contingencias y mantener en el futuro el nivel y calidad de vida alcanzado, de manera siempre complementaria al sistema de Seguridad Social.

Hasta el momento hemos comentado la postura del sector privado con carácter general atendiendo a las circunstancias actuales. A continuación, comentaremos opiniones más concretas, entre ellas la de la European Federation for Retirement Provision (EFRP en adelante).

3.3. La “European Federation for Retirement Provision”

La EFRP representa a las diversas asociaciones nacionales de fondos de pensiones y a instituciones similares, teniendo miembros en todos los Estados de la UE, a excepción de Grecia. Sus miembros son las instituciones de los sistemas de empleo del segundo pilar, no tienen ánimo de lucro y están representados en su estructura de gobierno.

Su objetivo principal es proveer a Europa de un vehículo de financiamiento para las secciones mayores de la población, de modo que proporcione un grado de solidaridad intra y entre generaciones. Esto será factible si las condiciones para las inversiones y el marco prudencial son apropiados y facilitan este tipo de OPJ organizados colectivamente.

El 26 de septiembre de 2002 presenta un comunicado de prensa³³ en el que expresa que siempre ha manifestado su apoyo al principio de “persona prudente”, el cual a adoptado el Consejo como estandarte, indicando a su vez su preocupación ante el hecho de que a los Estados Miembros se les siga permitiendo la imposición de restricciones a las inversiones (siempre y cuando, cabe recordar, sean medidas proporcionales a las necesidades reales de seguridad).

Asimismo reitera su apoyo al Consejo y se compromete a la adopción del texto tal y como se encontraba en ese momento, si bien señala que cualquier retraso en su publicación iría en detrimento de los fondos de pensiones y sus miembros.

³³ “EFRP SUPPORTS COUNCIL PROPOSAL AS POLITICAL COMPROMISE”.

Finalmente indica que el compromiso alcanzado durante la Presidencia española (primer semestre de 2002) significa un paso adelante hacia el establecimiento de un “Pasaporte Europeo de Pensiones”, pasaporte que es indispensable si se pretenden cumplir los objetivos previstos por el PASF.

En otro comunicado de prensa³⁴, con fecha 21 de marzo de 2003, la EFRP muestra su agradecimiento por los esfuerzos realizados para solucionar las enmiendas planteadas por el Pleno, de 12 de marzo de 2003, del Parlamento Europeo, expresando que es un logro para la Comisión el haber ayudado a los Estados Miembros y las diversas agrupaciones políticas a ver esta medida como un instrumento positivo para Europa.

Además, expresa que el texto es un punto de partida muy útil para lograr el último objetivo, esto es, un fondo de jubilación Paneuropeo que opere sobre la base de un único pool de activos y responsabilidades, meta que hasta la fecha ha permanecido intacta.

Sin embargo, señala que todavía queda mucho por hacer, especialmente en todo lo relativo a fiscalidad. Así, indica que la Directiva a supuesto el primer escalón en el proceso de armonización de los sistemas de previsión social complementarios, pero que todavía son necesarios pasos adicionales en política fiscal. Si bien, es consciente de que la Comisión se ha percatado de este hecho y espera que tome las medidas oportunas.

Finalmente, es consciente de que la Comisión promoverá mecanismos sensibles de cooperación transfronteriza entre los Estados Miembros, teniendo en mente el tipo de procedimientos planteados en el Informe Lamfalussy. La Directiva marcará el comienzo para hacer de los fondos de pensiones Paneuropeos una realidad a los empresarios y ciudadanos europeos.

³⁴ “IORP DIRECTIVE IS A FIRST STEP - MUCH WILL DEPEND ON IMPLEMENTATION TO MAKE PAN-EUROPEAN PENSION FUNDS A REALITY”.

CONCLUSIONES

PRIMERA

El problema de las pensiones constituye motivo de preocupación general tanto para los ciudadanos, como para los empresarios y los gobiernos.

SEGUNDA

Tradicionalmente el “Sistema de Protección Social” se ha identificado con la Seguridad Social pública, siendo este un enfoque insuficiente.

TERCERA

La evolución demográfica actual (prolongación de la esperanza de vida y descenso de la tasa de natalidad) está propiciando el crecimiento del ahorro en forma de pensiones privadas, las cuales pueden coadyuvar al control del gasto público al tiempo que garantizan un alto nivel de prestaciones, preservando de este modo el denominado Estado de Bienestar. Pero, por otra parte, dicha evolución pone en serio peligro la sostenibilidad de los sistemas de pensiones de cara al futuro, lo que conlleva la necesidad de llevar a cabo las reformas necesarias para evitar este peligro.

La actividad privada complementa y atiende de manera importante las necesidades de previsión social de los ciudadanos, ya que las entidades aseguradoras y la previsión permiten tanto una asignación más eficiente de los recursos, al poder luchar con mejores instrumentos que las familias contra la incertidumbre, el riesgo y la información imperfecta, como, a su vez, un funcionamiento más eficiente de los mercados. Por ello, los sistemas complementarios de previsión se presentan como los instrumentos ideales para garantizar la sostenibilidad de las pensiones.

CUARTA

El fomento del ahorro a largo plazo es una prioridad tanto pública como privada, por lo que los seguros y planes y fondos de pensiones son instrumentos idóneos para la canalización de dicho ahorro. Se convierten así en catalizadores y estabilizadores de la capacidad de financiación de la economía en su conjunto.

QUINTA

La armonización comunitaria es muy incipiente en materia de pensiones por la gran complejidad de los factores que intervienen en ella y la Directiva es sólo el primer paso, insuficiente en sí mismo, pero de carácter necesario para desarrollar las segundas y sucesivas generaciones de Directivas en materia de pensiones.

SEXTA

Una de las principales características del proceso de armonización de los planes de pensiones, es que, a diferencia de los demás procesos de armonización del sector financiero (entidades de crédito, de valores y de seguros), tiene tanta importancia el componente social como el componente económico.

SÉPTIMA

La armonización de los sistemas de previsión complementarios, además de su importancia para la sociedad y la economía, es totalmente necesaria para la consecución de un Mercado Único, propuesta en el Tratado de la UE, así como para el cumplimiento de las libertades fundamentales establecidas en él.

Con la constitución del Tratado de la Unión Europea se inicia el proceso de armonización para la construcción de un Mercado Único. De este modo se pone en marcha, entre otros, la armonización del sector financiero, que engloba a los sectores de entidades de crédito, valores y seguros.

Pero no existía armonización en materia de planes y fondos de pensiones en el ámbito europeo, debido a la peculiaridad de éstos y a diversos inconvenientes, de carácter fiscal y de supervisión principalmente. Además, los sistemas de previsión social de los Estados Miembros, como ya se indicó, son muy diferentes, lo que complicaba más todavía un posible proceso de armonización o la elaboración de una “Carta Verde” para planes y fondos de pensiones.

La necesidad de unificar la política en materia de planes y fondos de pensiones se centraba, sobre todo, y se centra, además de en las ventajas que puede suponer (modernización de los mercados capitales e innovación financiera, mejora de los mercados financieros, mayor globalización de las inversiones, efectos positivos en el empleo y actividad empresarial, etc.), en la necesidad de cumplir con la libre circulación de mercancías, servicios, personas y capitales que propugna el artículo 14 del Tratado de la UE.

Un Mercado Único que funcione satisfactoriamente para las pensiones de jubilación es esencial para garantizar a los ciudadanos el ejercicio de su libertad de circulación y, de este modo, fomentar la movilidad laboral.

Así, la eliminación de obstáculos fiscales a las prestaciones por jubilación transfronterizas permitiría a los organismos de pensiones satisfacer mejor las necesidades de trabajadores y empresarios, a la vez que contribuiría a la competitividad de la industria europea.

OCTAVA

Las iniciativas de la Comisión introducen dos objetivos y plantean los dos principales, aunque no únicos, problemas para su consecución.

El *primer objetivo* se centra en la liberalización de la gestión e inversión de los fondos de pensiones (y por extensión, de las entidades aseguradoras, sobre las que ya existe armonización comunitaria a través de las terceras directivas). El *segundo objetivo* se refiere a la libre circulación de los trabajadores y a sus derechos a pensiones.

Los *dos principales problemas* que se plantean son las implicaciones fiscales y la necesidad de desarrollar normas cautelares de supervisión y control adecuadas. Los sistemas de previsión complementaria existentes en los diferentes Estados Miembros son muy distintos, lo que hace muy difícil cualquier intento de armonización y coordinación a nivel comunitario. De hecho a menudo se ha reconocido que no se dan las condiciones para intentar una armonización comunitaria en materia de fondos de pensiones.

NOVENA

Respecto a las implicaciones fiscales, no se ha desarrollado ninguna norma concreta, si bien se han indicado posibles mecanismos para evitar problemas de índole fiscal a la hora de transferir las contribuciones cuando un trabajador deja de trabajar en su Estado Miembro para trabajar en otro.

En lo que se refiere a las cuestiones fiscales que se plantean se reconoce que existen enormes diferencias entre los regímenes tributarios aplicados por los distintos Estados Miembros. En definitiva, las cuestiones fiscales, sobre las que deberán pronunciarse también los servicios competentes en la materia de los diferentes Estados Miembros, introducen un elemento de complejidad adicional, como la Comisión reconoce. Todas las partes implicadas coinciden en señalar la complejidad y dificultad de abordar las implicaciones fiscales de los sistemas de previsión y el principal obstáculo para establecer un Mercado Único de previsión social complementaria.

Y es que, debido a que las diferencias entre los regímenes tributarios aplicados por los distintos Estados Miembros, y que la propuesta inicial de Directiva no se basaba en un previo acercamiento de las normativas ni tampoco se aseguraban los cauces de información adecuados entre los Estados Miembros, se consideró que los aspectos fiscales no debían ser incorporados en la misma ya que era imprescindible profundizar en este tema.

Hay que tener en cuenta que los Estados Miembros realizan un importante esfuerzo desde el punto de vista de los gastos fiscales en el ámbito de los sistemas complementarios de

pensiones con el objeto de promover su desarrollo y que se han establecido exigencias y condiciones concretas para permitir el acceso a los beneficios fiscales.

La fiscalidad sigue siendo una de las asignaturas pendientes, por lo que todavía no podremos decir que se ha logrado la armonización de los sistemas complementarios de previsión social, si bien se ha dado un enorme paso.

DÉCIMA

La Comisión consideró que los avances que se puedan producir en materia de previsión tendrán que profundizar en la colaboración y una mayor coordinación entre los órganos de supervisión y control de los Estados Miembros con el objeto de establecer unas normas mínimas de carácter cautelar y prudencial que garanticen los derechos de los asegurados, partícipes y consumidores.

UNDÉCIMA

La respuesta a una de las principales necesidades de cara a la armonización se produce con la publicación de la *Directiva 2003/41/CE Relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo*, de junio de 2003; si bien, dada su “juventud”, tendremos que esperar a ver si las medidas que introduce consiguen cumplir los objetivos planteados.

DUODÉCIMA

Especial interés presentan las que serían las segundas directivas, en dos aspectos concretos: materia fiscal y materia de Mercado Único:

- A) En *materia fiscal*, en la medida en que existe un reconocimiento mutuo de fondos de pensiones, y en base al principio de no discriminación, los Estados Miembros no pueden limitar los beneficios fiscales a sus fondos de pensiones, sino que deben empezar a pensar en extenderlos a todos los fondos de pensiones que tengan las características de la Directiva. Ello lleva a solventar un segundo problema como es

el de la doble imposición: los Estados Miembros suelen establecer, respecto de sus planes de pensiones, el régimen tributario EEG (esto es, aportaciones *exentas*, rendimientos de las aportaciones durante el periodo de acumulación/maduración del fondo *exentos* y prestaciones *gravadas*), lo cual se conoce con el nombre de tributación diferida al momento de cobro de las prestaciones. En la medida en que todos los Estados Miembros tienen voluntariamente este sistema de beneficios fiscales, nos encontramos que, a modo de ejemplo, un trabajador alemán que ha gozado de reducción de la base imponible en su imposición personal durante su vida activa, si se jubila en España, paga los impuestos en España (permanencia en España más de 183 días al año) y no en Alemania, con lo que Alemania, tras conceder beneficios durante muchos años, no ve recaudación tributaria alguna. Por ello se pretende cambiar el sistema de doble imposición, lo cual, en definitiva, no es más que un motivo adicional de orden fiscal para complicar el panorama.

B) Desde el punto de vista del *mercado único*, es preciso diferenciar dos aspectos:

a) Por un lado, la Directiva viene a dar satisfacción a una de las más importantes pretensiones de las grandes empresas europeas ("multinacionales", porque están radicadas en distintos Estados Miembros), ya que tales empresas siempre solicitaron hacer una gestión unificada, sobre todo en materia de inversiones, de tal manera que, por ejemplo, Volkswagen, desde su sede social en Alemania, pudiera gestionar de manera unitaria (caja única) los activos que respaldan sus compromisos por pensiones, tanto frente a los trabajadores de Volkswagen, como de SEAT, Skoda o Audi (empresas del grupo).

La nueva Directiva les permite lo anteriormente expuesto, con lo que las multinacionales con beneficios fiscales de cada uno de los Estados Miembros van a aprovechar las sinergias propias de la gran cantidad de recursos que se gestionan de manera unitaria.

b) Por otra parte, la segunda dimensión del Mercado Único es la propia de las instituciones financieras, esto es, la libre prestación de servicios financieros en

materia de pensiones, de forma que, en base a la misma, los fondos de pensiones españoles puedan gestionar planes de pensiones ingleses y viceversa. A tenor del artículo 20.1 de la Directiva, “Sin perjuicio de la legislación social y laboral de cada Estado relativa a la organización de los sistemas de pensiones, inclusive en materia de la afiliación obligatoria y las disposiciones resultantes de la negociación colectiva, los Estados Miembros permitirán a las empresas domiciliadas en su territorio ser promotoras de fondos de pensiones de empleo autorizados en otros Estados Miembros. Permitirán también a los fondos de pensiones de empleo autorizados en su territorio aceptar la promoción de empresas domiciliadas en el territorio de otros Estados Miembros”.

Ante esta exposición, las futuras generaciones de directivas deberán aclarar qué se entiende por legislación social y laboral en la medida en que, al ser una limitación, los Estados Miembros no la aprovechen para obligar a los fondos de pensiones, domiciliados en otros Estados de la UE, a imponer restricciones que no vienen expresamente en la Directiva y que son contrarias a las libertades fundamentales relativas a la libre circulación de trabajadores, servicios y capitales, recogidas en el Tratado de Roma.

DECIMOTERCERA

Tan importante como la gestión transfronteriza de pensiones, es la *libre gestión de inversiones*, esto es, que un fondo de pensiones de un Estado Miembro, pueda encargar a determinadas entidades especializadas (de otro Estado distinto) la gestión y depósito de los activos afectos a compromisos por pensiones.

BIBLIOGRAFÍA

BETSON, Fenell. "Europe on course". *IPE (Investment & Pensions Europe)*. Abril de 2003.

BLOMMESTEIN, Hans J. "Eight implications of population ageing and pension fund growth for the financial sector". OECD, Paris, France (statement delivered at the 2001 spring conference of the Deutsche Bundesbank on *Ageing, Financial Markets and Monetary Policies*, held on May 4-5, 2001 in Eltville, Germany. Forthcoming in Proceedings, to be published in 2002 by Springer Verlag under the title *Ageing, Financial Markets, and Monetary Policy*).

BODIE, Zvi y MERTON Robert C. *A Conceptual Framework for Analysing the Financial Environment*.

BODIE, Zvi, KANE, Alex y MARCUS, Alan J. *Investment*. McGraw Hill, Higher Education, 2002.

COMISIÓN EUROPEA. COM(97)283. "Supplementary Single Market Pensions in the Single Market: a Green Paper". Junio de 1997.

COMISIÓN EUROPEA. "Hacia un Mercado Único de Sistemas Complementarios de pensiones". COM (1999) 134 final, Bruselas, 11 de mayo de 1999.

COMISIÓN EUROPEA. "Proposal for a European Parliament and Council directive on the activities and supervision of institutions offering occupational retirement provision services". (COM(2000) 507 - C5-0596/2000 - 2000/0260(COD)).

COMISIÓN EUROPEA. "Comunicación sobre seguridad y sostenibilidad del sistema público de pensiones". Documento COM(2000) 622 final - c5-0011/2001-.

COMISIÓN EUROPEA. “Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social: La eliminación de los obstáculos fiscales a las prestaciones por pensiones transfronterizas de los sistemas de empleo”. COM(2001) 214 final, de 23 de abril de 2001.

COMISIÓN EUROPEA. “Study into the methodologies to assess the overall financial position of an insurance undertaking from the perspective of prudential supervision”. Mayo de 2002.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. “Efectos de la introducción del euro sobre los mercados de valores y las Instituciones que en ellos operan”. Julio 1997.

COMISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS DE ONTARIO (CANADÁ). “Risk-based Supervision of the Funding of Ongoing Defined Benefit Pension Plans”. Paper publicado en 2002.

COMITÉ ECONOMICO Y SOCIAL. “Opinion of the Economic and Social Committee on the Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee: Supporting national strategies for safe and sustainable pensions through an integrated approach”. Bruselas, 29 de noviembre de 2001.

COMITÉ ECONOMICO Y SOCIAL. “Opinion of the Economic and Social Committee on Economic Growth, Taxation and Sustainability of Pension Rights in the EU”. Bruselas, 29 de noviembre de 2001.

COMITÉ DE PROTECCIÓN SOCIAL Y COMITÉ DE POLÍTICA ECONÓMICA. “Quality and viability of pensions; Joint report of the Social Protection Committee and the Economic Policy Committee on objectives and working methods in the area of pensions: applying the open method of coordination”. 10672/01 ECOFIN 198-SOC 272.

DI CAPUA, Rosa María y VILLACAMPA, Susana. "La previsión social privada en Europa". AEDIPE, Revista de la Asociación Española de dirección de Personal. Madrid, nº extraordinario, octubre 1998, pp. 58 a 73.

DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES (Mº Economía). "Memoria Estadística de planes y fondos de pensiones". 2001.

DUNNEWIJK, Boris. "Four Pillars, Four Solutions: Pension Reform and Insurance Opportunities". *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, vol. 27, nº 4 (octubre 2002), pp. 540-554.

EUROPEAN FEDERATION FOR RETIREMENT PROVISION. "EFRP Supports Council proposal as political compromise". Press statement de 26 de Septiembre de 2002.

EUROPEAN FEDERATION FOR RETIREMENT PROVISION. *IORP* "Directive is a first step -- much will depend on implementation to make Pan-European pension funds a reality". Press statement de 21 de marzo de 2003.

FINANCIAL SERVICES, COM(1999)232. "Implementing the framework for financial markets: Action Plan Communication of the Commission". 11 de mayo de 1999.

GARCÍA DE QUEVEDO RUIZ, J. Carlos y PLAZA SALAZAR, J. Ramón. "Los regímenes privados de previsión social en el contexto de la Unión Europea". BICE (Boletín de Información Comercial Española), 2000.

GARCÍA DE QUEVEDO RUIZ, J. Carlos. "El ahorro privado en previsión social. Situación actual y perspectiva". Boletín ICE Económico nº 2619 del 7 al 13 de junio de 1999.

GONZÁLEZ DE FRUTOS, Pilar y GARCÍA DE QUEVEDO RUIZ, J. Carlos "Regulación del sector seguros y planes de pensiones". ICE, nº 801 (agosto-septiembre 2002), pp. 51 a 67.

GROUPE CONSULTATIF DES ASSOCIATIONS D'ACTUAIRES DES PAYS DES COMMUNAUTES EUROPEENNES SECRETARIAT. "Actuarial Methods and Assumptions used in the Valuation of Retirement Benefits in the EU and other European countries".

INFORME LAMFALUSSY. Comité de Sabios, 15 de febrero de 2001.

INTERINSTITUTIONAL FILE 2000/0260 (COD). "Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on the activities of institutions for occupational retirement provision".

LYNCH, Merry. "Progress Report European Pension Reforms Pension Reform Barometer for Europe". 17 de enero de 2001.

MELGAREJO ARMADA, Joaquín. "Los sistemas complementarios de previsión social y su papel en el mercado único financiero". Boletín de Información Comercial Española de febrero de 2002.

PARLAMENTO Y CONSEJO DE LA UE. "Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo". Luxemburgo, 3 de junio de 2003.

SECRETARÍA GENERAL DEL CONSEJO. "Common position of the Council with a view to the adoption of a Directive of the European Parliament and of the Council on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision". Interinstitutional File 2000/0260 (COD), Bruselas, 9 de octubre de 2002.

SCHONEWILLE, Peter. "Pensions Directive: Disappearing tax obstacles". *IPE (INVESTMENT & PENSIONS EUROPE)*. Julio-agosto de 2003.

THÉBAULT, Jean Claude. “La Directiva sobre fondos de pensiones en el marco de la integración de los mercados financieros en la Unión Europea”. *Actualidad Aseguradora*, 20 de mayo de 2002, pp. VII a XI.

VV.AA. *Pensions in the European Union: Adapting to Economic and Social Change*. Editado por HUGHES, Gerard y STEWART, Jim. Kluwer Academic Publishers, 2000.

VV.AA. *La Unión Europea y la crisis del Estado de Bienestar*. Editado por VENCE, Xavier y OUTES, Xose Luis. Editorial Síntesis, Serie Actualidad, Madrid, 1998.

WHEELAN, Hugh. “Pensions Directive: How it all came together”. *IPE (INVESTMENT & PENSIONS EUROPE)*. Julio-agosto de 2003.

WHEELAN, Hugh. “Pensions Othmar Karas”. *IPE (INVESTMENT & PENSIONS EUROPE)*. Julio-agosto de 2003.