

En primer lugar, quiero referirme al mercado de activos manejados por los fondos de pensiones en el mundo y su situación actual, escándalos recientes (en el mercado de activos), consecuencias y las reacciones; no solamente desde el punto de vista de los Gobiernos, es decir, las Instituciones, sino también desde el punto de vista de las empresas o las instituciones particulares.

Veamos los activos. Claramente, la industria es activa: Norteamérica, representa casi el 60% de los activos totales gestionados en el sector; Europa representa aproximadamente un 25% y el resto del mundo, un 15%. Me voy a centrar un poco en la situación europea básicamente. Ver Cuadro N° 1.

Veán ustedes los distintos países que aparecen en Europa; evidentemente, hay una gran diversidad. Por supuesto, no son países donde sea obligatoria la cobertura del sistema privado, pero en muchos países, como el Reino Unido, Países Bajos y Suiza, los niveles de prestación del sistema público son tan bajos que evidentemente hay que participar en un plan de pensiones privado. No es

¹ Licenciado en Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales, de la Universidad Pontificia Comillas (ICADE), Madrid.

Actualmente es Director General de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y de Fondos de Pensiones de España (INVERCO), así como Vicepresidente del Consejo de Administración de la Federación Europea de Pensiones (EFRP). Miembro de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), entre otras funciones.

De sus cargos anteriores, destaca su desempeño como miembro activo de la Federación Europea de Fondos y Sociedades de Inversión (FEFSI); su trabajo en las Divisiones de Emisores y de Esquemas de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV); así como su trabajo en el Departamento de Impuestos y Consolidación Contable de UNILEVER España.

que sea obligatorio, pero los mismos trabajadores se dan cuenta de que es ventajoso para ellos complementar sus pensiones.

En cuanto a su relación con el PIB, a activos gestionados y también en relación con los niveles de desarrollo de la economía, apreciamos las diferencias. En primer lugar, en el Cuadro N° 2 se aprecian 11 países miembros de la Unión Europea; un segundo grupo compuesto por Suiza, Noruega, países que no son de la Unión, y luego otros tres países que están fuera de Europa.

Veamos los activos. Ya se ha comentado el caso de los Países Bajos y la necesidad o el deseo más bien por parte de algunos países de Europa Oriental de reproducir o de alcanzar en algún momento este porcentaje. Claramente, el Reino Unido, los Países Bajos y Dinamarca representan un volumen en relación con el PIB muy alto. Fíjense en Suiza, más del 100% del PIB; fíjense en Estados Unidos, Canadá, Japón, que claramente son ejemplos extraordinarios.

¿Qué es lo que ha sucedido, entonces? ¿Cuáles han sido estos escándalos? Todo el mundo sabe lo que ha pasado en algunas empresas en Estados Unidos y más recientemente en Europa. Evidentemente, las reacciones han sido fulminantes, no cabe la menor duda. No solamente las instituciones públicas han publicado códigos, también el sector privado ha hecho declaraciones y normas autorregulatorias, luego se ha generado esta necesidad por parte de las empresas clasificadoras.

Vamos a ver ahora unos pocos ejemplos. A partir de mayo de 1999, los principios de gobierno corporativo de la OCDE; luego la NAPF (Asociación Británica de Fondos de Pensiones), publicó un documento en el Reino Unido: el Informe Winter, preparado por la Comisión Europea acerca del gobierno corporativo, a modo de reacción inicial tras los escándalos Enron, de Estados Unidos.

Así, apreciamos que este asunto ha llamado muchísimo la atención no solamente a instituciones públicas, también a Gobiernos y al sector privado, todo el mundo se ha visto afectado y todo el mundo ha reaccionado.

CUADRO N° 1
Activos de los fondos de pensiones (billones US\$)

Países	1991	1996	2003 (E)	2006 (E)
Estados Unidos	2.823	4.352	8.563	9.913
Canadá	214	306	439	514
Total Norteamérica	3.037	4.658	9.002	10.427
Reino Unido	669	1.058	1.931	2.235
Holanda	242	350	562	650
Suiza	185	257	381	441
Alemania	113	131	176	204
Suecia	90	109	160	185
Dinamarca	43	63	116	134
Francia	22	74	108	125
Italia	53	80	99	114
Irlanda	11	32	75	87
España	8	22	55	73
Finlandia			53	61
Bélgica	8	11	21	24
Resto	22	46	53	94
Total Europa	1.466	2.233	3.790	4.427
Japón	699	1.142	1.676	1.940
Australia	65	127	279	323
Singapur			95	110
Malasia			66	77
Hong Kong	12	20	44	51
Resto	34	63	134	172
Total Pacífico	810	1.352	2.294	2.673
Brasil			93	124
Chile	10	28	50	67
México			36	48
Argentina			16	21
Resto	19	86	17	22
Total Iberoamérica	29	113	212	282
Sudáfrica	39	99	55	73
Resto	13	56	38	51
Total África y Asia	52	155	93	124
Total mundial	5.394	8.511	15.391	17.933

(E): Estimado.

CUADRO N° 2
Fondos de pensiones: Activos como (%) del PIB

Países	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Holanda	78,3	80,0	87,0	88,6	98,7	114,0	111,7	107,1	96,8	99,6
Reino Unido	58,9	76,2	91,9	90,8	91,9	98,9	91,6	83,0	71,8	79,1
Dinamarca	28,9	33,1	35,2	38,2	37,7	48,1	47,5	48,2	46,3	47,7
Suecia	31,1	33,8	42,7	41,5	40,6	42,8	40,0	38,1	37,4	40,4
Irlanda	-	-	-	-	50,5	53,2	44,2	44,4	38,3	39,3
Finlandia	-	-	-	-	23,5	29,4	22,3	20,5	17,9	19,6
Portugal	-	-	-	-	9,8	10,4	11,6	11,2	10,5	11,3
España	1,1	2,9	3,8	4,5	5,2	5,6	6,2	6,7	6,9	7,5
Italia	5,0	5,4	6,7	6,1	5,2	6,3	5,2	6,4	6,0	5,9
Bélgica	3,3	3,6	4,2	4,7	5,3	6,4	6,1	5,5	5,2	5,5
Alemania	6,6	5,6	5,6	5,8	5,6	7,0	6,5	5,0	4,7	5,0
Francia	1,7	4,7	4,9	4,7	4,6	5,2	4,3	4,4	4,3	4,5
Austria	-	0,8	0,9	1,5	1,8	3,6	2,1	3,8	3,8	3,9
Suiza	74,1	88,8	88,7	85,8	105,0	123,4	134,5	122,8	115,1	124,0
Noruega	4,8	6,1	9,1	8,7	8,4	6,7	7,0	6,6	6,4	6,9
Estados Unidos	47,3	58,6	56,8	67,0	75,4	86,7	73,1	70,8	61,9	66,3
Canadá	39,5	43,3	51,2	52,4	50,0	55,3	59,8	55,3	52,1	54,3
Japón	18,3	23,2	24,9	26,7	28,2	37,4	31,7	29,7	29,2	32,0

Vamos a hablar un poco acerca del IORP (Fondo de Pensiones Europeo), la Directiva IORP sobre planes de pensión, publicada en septiembre del año pasado tras una larga gestación. Luego de redacciones y borradores múltiples, finalmente esta Directiva ha visto la luz pero, como digo, se comenzó a redactar en 1988 y se aprobó en el 2003; es decir, han sido 15 años para darle el visto bueno a esta norma europea. Quizás no es un buen ejemplo de cómo hacer las cosas, pero en cualquier caso hemos de tener presente que hay distintos enfoques, como hemos visto. Los países europeos tienen sus puntos de vista, tienen sus reglas, sus normas, sus decisiones, los que se plantean la inversión, los que se plantean el enfoque cuantitativo o el cualitativo. Llegar a un consenso es muy difícil, pero finalmente tenemos nuestra Directiva. Quizás no es la mejor posible, pero es mejor que nada.

Desde la Federación Europea se ha trabajado con la Comisión Europea y también con el Parlamento para que, por fin, esta Directiva vea la luz. Como hemos oído antes, los distintos países europeos tendrán ahora que transponerla en sus legislaciones nacionales, van a ser dos años más antes que se aprueben plenamente estos principios, así que de aquí a dos años, en septiembre del año 2005, ya será norma de obligado cumplimiento en todos los países miembros de la Unión Europea.

Hay una serie de asuntos que tienen que ver con los principios incluidos en la Directiva. En primer lugar nos referiremos acerca de las condiciones bajo las cuales se opera. Hemos optado por destacar ocho principios: la separación legal entre el fondo en sí y la empresa promotora, el IORP o plan de pensiones debe estar inscrito en un registro nacional; los fondos han de ser gestionados por personas de buen nombre, con sus debidas calificaciones y experiencia; las reglas y el funcionamiento; las provisiones técnicas y las disposiciones deben estar certificadas por un actuario; los partícipes deben estar informados; los Estados Miembros plantean que determinadas opciones acerca de aseguramiento de prestaciones deben ser ofrecidas a los miembros; los Estados Miembros pueden encomendar la dirección de estos fondos a otros entes o a otras empresas.

¿Qué decir ahora acerca de la información que se le proporciona a los partícipes? Los fondos de pensiones deben preparar y aprobar informes anuales acerca de sus planes. Los partícipes y los beneficiarios deben recibir información oportunamente. Guillermo ya ha

comentado que los partícipes no reciben la información, algunos de ellos no la entienden, otros no la utilizan, sí, eso es correcto, pero quizás, deberíamos plantearnos solamente enviarla cuando se solicita, dado que en esa instancia puede ser más útil. También se debe proporcionar información acerca de posibles cambios que hayan ocurrido.

Los partícipes y beneficiarios también han de recibir, tras solicitarlo, información detallada acerca de los beneficios y prestaciones, la gama de opciones de inversión según los esquemas y todo lo relativo a la transferencia del derecho consolidado.

El asunto de la portabilidad es, francamente, un problema en toda la Unión Europea. Se aprobó una Directiva en el año 1998 para permitir que aquellos trabajadores que se habían desplazado a un país de acogida pudieran realizar sus aportaciones en su país de origen. Esto fue un paso muy importante, pero, por supuesto, no es suficiente. La Comisión Europea ha trabajado estos dos últimos años y, finalmente, ha decidido publicar en otoño un borrador de directiva acerca de la portabilidad. Otro aspecto, muy importante, es el de las reglas establecidas por el Tribunal de Justicia Europeo, que estipulan que cualquier trabajador puede plantear las deducciones fiscales en su país de acogida vistas sus aportaciones a las pensiones en su país de origen. Esto se ha logrado en un tiempo breve, esperemos que no se prolongue por 15 años más. Son pasos muy importantes y permiten plantear estos fondos europeos verdaderamente transfronterizos.

Los partícipes también recibirán información debida acerca de las distintas opciones, y cada tres años se preparará y facilitará un escrito acerca de los principios.

Por supuesto, esta información debe ser proporcionada a las autoridades. Deben dar información acerca de todo lo que se solicite, supervisando las relaciones entre las distintas empresas para obtener una información acerca de los principios, las cuentas anuales y los informes, y para realizar inspecciones *in situ*.

Tiene que haber una función de auditoría interna adecuada, las autoridades tienen que poder tomar las medidas administrativas o financieras para detectar irregularidades, tienen que tener en cuenta medidas internas –pueden restringir las actividades de un fondo de pensiones–, deben tener un límite de pasivo y debe haber un

actuario para firmar todos los años estos límites, estos topes, estos umbrales.

Los fondos de pensiones deben invertir siguiendo las normas prudenciales. El Parlamento Europeo prefería una norma más realista en un plazo de cinco años, pero los debates en el Consejo Europeo entre los diferentes Gobiernos europeos han dejado esto como una idea general. Sin embargo, algunos Estados Miembros prefieren las ideas prudenciales, no cumplen con las otras normas.

Las inversiones deben garantizar la calidad y liquidez de la cartera. La inversión en instrumentos derivados es posible, pero debe haber una diversificación adecuada. Los Estados Miembros no tienen por qué invertir en una categoría específica de activos, esto varía mucho de un país a otro en la Unión Europea, hay ciertos márgenes para algunas clases de activos.