



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Planes de pensiones: Análisis, necesidad y
sostenibilidad.

Pensions plans: Analysis, necessity and
sustainability

Autor

Jorge Puyo Palacios

Director

Aurora Sevillano Rubio

Facultad de Economía y Empresa

2018

ÍNDICE

1.INTRODUCCIÓN	Pág 1.
2.PACTO DE TOLEDO	Pág 2.
3.SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES	Pág 3.
3.1 FUNCIONAMIENTO Y CARACTERÍSTICAS	Pág 3.
3.2 SISTEMA DE PENSIONES RESTO MUNDO	Pág 4.
4.VIABILIDAD DEL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES	Pág 5.
4.1 PRINCIPALES INDICADORES	Pág 5.
4.1.1 GASTO EN PENSIONES	Pág 5.
4.1.2 NÚMERO MEDIO AFILIADOS/PENSIONISTAS	Pág 6.
4.1.3 TASA DE PARO	Pág 7.
4.2 PROYECCIONES FUTURAS	Pág 8.
4.2.1 PROYECCIÓN TASA DE PARO	Pág 8.
4.2.2 PROYECCIÓN POBLACIÓN	Pág 8.
4.2.3 PROYECCIÓN GASTO % PIB	Pág 9.
4.3 FONDO DE RESERVA DE SEGURIDAD SOCIAL	Pág 10.
5.SISTEMA PLANES DE PENSIONES PRIVADOS EN ESPAÑA ...	Pág 11.
5.1 REGULACIÓN Y FUNCIONAMIENTO	Pág 11.
5.2 PRINCIPALES REFORMAS RECIENTES	Pág 13.
5.3 TRATAMIENTO FISCAL	Pág 15.
6.PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES	Pág 18.
6.1 ANÁLISIS PLANES DE PENSIONES OFERTADOS	Pág 20.
6.1.1 RENTA FIJA	Pág 20.
6.1.2 RENTA VARIABLE	Pág 25.
6.1.3 RENTA MIXTA	Pág 30.
6.2 VOLATILIDAD	Pág 35.
6.3 ANÁLISIS DAFO	Pág 37.
7.CONCLUSIONES	Pág 38.
8.BIBLIOGRAFÍA	Pág 40.
9.WEBGRAFÍA	Pág 40.

ÍNDICE DE GRÁFICOS

4.1.1.1 Gráfico gasto de pensiones en España.....	Pág 6.
4.1.2.1 Gráfico número medio de afiliados y pensionistas.....	Pág 6.
4.1.3.1 Gráfico evolución tasa de paro	Pág 7.
4.2.1.1 Gráfico proyección tasa de paro en España.....	Pág 8.
4.2.2.1 Gráfico proyección de población en España	Pág 9.
4.2.3.1 Gráfico proyección gasto público en España	Pág 10.
6.1 Gráfico sistemas de planes de pensiones	Pág 18.
6.2 Gráfico patrimonio planes de pensiones según sistema	Pág 19.
6.3 Gráfico número de planes de pensiones según sistema.....	Pág 19.
6.1.2.1 Gráfico plan de pensiones Santander Renta Variable	Pág 25.
6.1.2.2 Gráfico plan de pensiones BBVA Renta Variable	Pág 26.
6.1.2.3 Gráfico plan de pensiones Ibercaja Renta Variable.....	Pág 27.
6.1.2.4 Gráfico plan de pensiones Bankia Renta Variable	Pág 28.
6.1.2.5 Gráfico plan de pensiones CABK Renta Variable	Pág 29.
6.1.3.1 Gráfico plan de pensiones Santander Renta Mixta.....	Pág 30.
6.1.3.2 Gráfico plan de pensiones BBVA Renta Mixta.....	Pág 31.
6.1.3.3 Gráfico plan de pensiones Ibercaja Renta Mixta.....	Pág 32.
6.1.3.4 Gráfico plan de pensiones Bankia Renta Mixta	Pág 33.
6.1.3.5 Gráfico plan de pensiones CABK Renta Mixta.....	Pág 34.

ÍNDICE DE TABLAS

6.1.1.1 Tabla planes de pensiones Santander Renta Fija.....	Pág 21.
6.1.1.2 Tabla planes de pensiones BBVA Renta Fija.....	Pág 22.
6.1.1.3 Tabla planes de pensiones Ibercaja Renta Fija.....	Pág 22.
6.1.1.4 Tabla planes de pensiones Bankia Renta Fija	Pág 23.
6.1.1.5 Tabla planes de pensiones CABK Renta Fija.....	Pág 24
6.1.2.1 Tabla plan de pensiones Santander Renta Variable.....	Pág 26.
6.1.2.2 Tabla plan de pensiones BBVA Renta Variable	Pág 26.
6.1.2.3 Tabla plan de pensiones Ibercaja Renta Variable.....	Pág 27.
6.1.2.4 Tabla plan de pensiones Bankia Renta Variable	Pág 28.
6.1.2.5 Tabla plan de pensiones CABK Renta Variable	Pág 29.
6.1.3.1 Tabla plan de pensiones Santander Renta Mixta.....	Pág 31.
6.1.3.2 Tabla plan de pensiones BBVA Renta Mixta.....	Pág 31.
6.1.3.3 Tabla plan de pensiones Ibercaja Renta Mixta.....	Pág 32.
6.1.3.4 Tabla plan de pensiones Bankia Renta Mixta	Pág 33.
6.1.3.5 Tabla plan de pensiones CABK Renta Mixta.....	Pág 34.
6.2.1 Tabla volatilidad planes Renta Fija	Pág 35.
6.2.2 Tabla volatilidad planes Renta Variable.....	Pág 36.
6.2.3 Tabla volatilidad planes Renta Mixta.....	Pág 36.
6.3.1 Tabla análisis DAFO sobre planes de pensiones.....	Pág 37.

TÍTULO: Planes de Pensiones: Análisis, necesidad y sostenibilidad

AUTOR: Jorge Puyo Palacios

DIRECTOR: Aurora Sevillano Rubio

TITULACIÓN: Grado en Finanzas y Contabilidad

RESUMEN

La gran incertidumbre que rodea al futuro de las pensiones hace que el sistema público de pensiones vea amenazada su sostenibilidad, a través de los indicadores actuales como de las futuras previsiones. Siguiendo el ejemplo de los países europeos que presentan los mejores índices de idoneidad, se contempla como posible debate la necesidad de modificar nuestro actual modelo para apostar por un sistema mixto, donde todo el peso de las pensiones no sea soportado por el Estado, sino que una parte recaiga sobre los ciudadanos. Para ello se antoja fundamental apostar por instrumentos de ahorro que ayuden a complementar una futura pensión incierta, donde los planes de pensiones se convierten en la mejor alternativa debido tanto a sus ventajas fiscales como a la gran variedad de productos de todo tipo existentes en la actualidad.

ABSTRACT

The great uncertainty surrounding the future of pensions causes the public pension system to see its sustainability threatened, through current indicators as well as future forecasts. Following the example of the European countries that present the best suitability indices, the possible modification of our current model is contemplated as a possible debate to bet on a mixed system, where all the weight of pensions is not borne by the State, but rather one part falls on the citizens. For this purpose, it is fundamental to bet on savings instruments that help supplement a future uncertain pension, where pension plans become the best alternative due to both their tax advantages and the wide variety of products of all types currently available.

1. INTRODUCCIÓN

La complicada situación económica y financiera que atraviesa el sistema público de pensiones español hace que tanto su sostenibilidad como la necesidad de recurrir a instrumentos de ahorro, con el fin de asegurar una jubilación digna, sean temas de debate recurrente en la actualidad. Durante los últimos años, factores exógenos como la crisis financiera mundial vivida en el año 2008, han propiciado incrementos en el déficit de importantes organismos de carácter público, como es el caso de la Seguridad Social, cuya sostenibilidad se ve amenazada, y el decrecimiento de los recursos del Fondo de Reserva han disminuido significativamente, encendiendo las luces de alarma y convirtiéndose en un tema de interés general. Las perspectivas futuras tampoco son nada esperanzadoras, puesto que factores como el aumento en la tasa de paro, el futuro envejecimiento de la población española y el proporcional aumento del futuro gasto en pensiones sugieren el debate sobre si es necesaria una reforma del actual sistema de pensiones público. Este trabajo tiene como objetivo reflejar la necesidad urgente de contratar productos de ahorro financiero que permitan a los contribuyentes asegurar una futura pensión digna, y a su vez, mostrar por qué los planes de pensiones son el instrumento que mejor se ajusta para aquellas personas que cultiven una vocación ahorrativa. En primer lugar, el análisis se centrará en situar y valorar el contexto financiero que actualmente se vive en España, ofreciendo una visión global de la situación del sistema de pensiones público español y las posibles previsiones y consecuencias que se puedan producir en el futuro, a través del estudio mediante datos empíricos. Posteriormente, se procederá a la descripción del producto financiero que se considera como el más idóneo para construir un ahorro futuro que contribuya a complementar una futura pensión por jubilación, los planes de pensiones. Dicho análisis se basará en una descripción detallada del instrumento elegido, estudiando la legislación vigente por la cual se rige y mostrando la situación actual en la que se encuentra dicho producto. Como parte final del trabajo, justificaremos la elección de los planes de pensiones respecto a otros productos de ahorro, a la vez que se llevará a cabo un estudio empírico que tendrá la finalidad de resaltar las características de los planes de ahorro seleccionados y determinar qué plan es el más adecuado para una futura contratación.

2. PACTO DE TOLEDO

Durante la primera mitad de los años 90, España vivía un periodo de crisis económica que generó una disminución en las aportaciones al sistema de pensiones junto al incremento del gasto en pensiones, por lo que se antojaban necesarias diversas medidas o reformas en un horizonte cercano. En el año 1994 el Banco Mundial elaboró un informe que alertó de la situación, a la vez que recomendaba llevar a cabo un modelo de financiación mixto, diferente al modelo actual. En ese mismo año, el Congreso de los Diputados aprobó una proposición de ley para la creación de una ponencia que analizase y aportase soluciones a los problemas que sufría el sistema de la Seguridad Social. Al año siguiente, la Comisión de Presupuestos llegó a un acuerdo referente al informe que tuvo lugar en la ponencia, conocido con el nombre de “Pacto de Toledo”, el cual logró salir adelante gracias al apoyo de todos los partidos políticos y significó un firme compromiso en la mejora del sistema público de pensiones. Dicha comisión significó el punto de partida en el proceso de cambio del sistema público de pensiones, y gracias a ella se consiguió aislar al sistema de pensiones de una confrontación política y adoptar medidas por consenso. Como resultado, la comisión parlamentaria del Pacto de Toledo elaboró un documento donde se describe la evolución que debía seguir el sistema español de pensiones junto a sus futuros retos. A su vez, establece un conjunto de 15 recomendaciones que deben orientar las futuras reformas del sistema para garantizar su viabilidad, y en el caso de que fuera posible, su mejora. (Anexo 1)

Para garantizar el debido cumplimiento de este seguimiento, una comisión no permanente será la encargada de la evaluación y comprobación de la evolución socio-económica, pudiendo modificar las recomendaciones anteriormente recogidas en el Pacto de Toledo, o, en su caso, añadir nuevas recomendaciones o principios. Según Blanco Ángel, F. (Redistribución y equidad en el Sistema Español de Pensiones de Jubilación, 1999) *“en el Pacto de Toledo se aboga por hacer viable el actual modelo de Seguridad Social sin abordar una reforma tan profunda que pudiese alterar su naturaleza. De esta manera, se rechaza la posibilidad de sustituir el actual sistema de reparto por otro basado en la capitalización”*. Sin embargo, la realidad es bastante diferente, puesto que tanto la viabilidad del sistema de pensiones como una futura reforma sobre dicho modelo son objeto de debate. Actualmente, el Pacto de Toledo se encuentra en una fase de negociación inicial puesto que las diferentes recomendaciones no se han producido todavía, pese a haber fijado primavera de 2017 como primer plazo

para escuchar propuestas. Como principal novedad, se pretende ofrecer a los ciudadanos escoger toda su vida laboral a la hora del cálculo de la pensión futura para aquellos trabajadores con largas carreras de cotización, concretamente más de 38 años. Esta medida, en teoría, favorecería a aquellos ciudadanos que han visto disminuida su pensión como resultado de sufrir despidos a una edad avanzada. Sin embargo todavía no se ha debatido ninguna propuesta y no parece existir voluntad de acordar medidas a corto plazo por parte de los partidos políticos que forman la comisión.

3. SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

3.1 CARACTERÍSTICAS Y FUNCIONAMIENTO

“En España, el sistema público de pensiones es de carácter obligatorio y está basado en un sistema de reparto. Por otra parte, el sistema de previsión complementario se compone de diversos instrumentos financieros de ahorro, privados y voluntarios, que tratan de completar la pensión pública, entre los que destacan los planes de pensiones”.(Ferrúz et alter 2009). En la actualidad, el sistema público es quien garantiza el cumplimiento de las pensiones, mientras que el sistema complementario es de carácter voluntario. Refiriéndonos al sistema público de pensiones, su prestación es de naturaleza definida, donde se percibe un importe fijo de forma continuada hasta que fallece el contribuyente. Dicho sistema se organiza sobre una base de aporte obligatorio realizado por los trabajadores en actividad para atender las pensiones y jubilaciones de los trabajadores jubilados. La naturaleza de la pensión a percibir en este supuesto es contributiva, ya que el beneficiario ha cumplido el requisito de periodo mínimo de cotización a la Seguridad Social. Sin embargo, además de las pensiones contributivas existen aquellas de carácter no contributivo, las cuales están ideadas para aquellas personas que no hayan cotizado el mínimo de años legales y sufran situaciones de necesidad y riesgo de pobreza. Su financiación dependerá de la recaudación de los impuestos obtenidos. Para comprender mejor el funcionamiento del Sistema Público de Pensiones español es necesario citar una serie de principios básicos que rigen al mismo (Anexo 2). A su vez, la Seguridad Social es el organismo público encargado de gestionar este sistema y también de garantizar la asistencia para aquellos trabajadores que se encuentren en situación de desempleo o que causen baja por enfermedad o discapacidad. La edad mínima de jubilación para los ciudadanos españoles se encuentra actualmente en un proceso de aumento progresivo. Con la nueva reforma citada

anteriormente se pretende poner solución de manera parcial al principal problema del sistema de pensiones, su propia sostenibilidad, ya que a día de hoy España presenta una población envejecida como consecuencia de una baja natalidad que amenaza la posibilidad de mantener a los futuros pensionistas. Para asegurar la viabilidad del sistema es necesario que el número de trabajadores activos sea siempre mayor que el número de pensionistas, sin embargo en estos últimos años se ha producido el efecto contrario como consecuencia del aumento de la tasa de paro generada por la reciente crisis mundial vivida a partir del año 2008. La tendencia que sigue el estado español tampoco invita al optimismo, puesto que cada vez habrá más personas mayores y vivirán más años, dato que amenaza seriamente la sostenibilidad del sistema.

3.2 SISTEMAS DE PENSIONES EN EL RESTO DEL MUNDO

A continuación describiremos los sistemas de pensiones de los países que presentan un mayor índice de sostenibilidad y que a su vez ofrecen más beneficios e integridad a sus ciudadanos. El objetivo de este apartado además de conocer el funcionamiento de los mejores sistemas es de compararlo con el actual sistema de pensiones español, estableciendo las primeras conclusiones referentes a si es necesario o no la puesta en marcha de una nueva reforma. Dinamarca es el país que presenta el mejor índice de idoneidad a nivel mundial, por lo que es considerado como referencia en pensiones. Se trata de un modelo que combina una pensión pública con un plan de pensiones obligatorio y cuya gestión es de carácter público. Esto posibilita que el estado no soporte la totalidad del gasto público en pensiones y que su sostenibilidad no se vea amenazada. Holanda es otro de los países que también presenta uno de los mejores modelos en cuanto a pensiones se refiere, apostando por un modelo mixto que combina una pensión pública cuyo importe se equipara al Salario Mínimo Interprofesional con aportaciones privadas y de carácter voluntario. Dicho país cuenta con el menor porcentaje de personas mayores de 65 años que vivan debajo del umbral de la pobreza (2% aproximadamente) y cuenta con alrededor de 5.000 planes de pensiones ofertados. Por su parte, Suiza organiza su sistema de pensiones en torno a un modelo mixto formado por tres pilares que combina pensiones públicas con aportaciones privadas al igual que en los países mencionados anteriormente. La pensión básica estatal se suma a fondos de pensiones gestionados por las empresas donde trabajen sus empleados, siendo necesario contribuir de manera regular hasta los 65 años en hombres y 63 en mujeres. El

tercer pilar serían los planes de pensiones privados, que ofrecen importantes beneficios. Otro gran país europeo que cuenta con un excelente sistema de pensiones es Suecia, que además fue el primer país que aprobó una Ley Nacional de Pensiones, concretamente en 1913. Al igual que el resto de países mencionados anteriormente presenta un modelo mixto, que combina dos pensiones contributivas (Inkomstpension y Premiépension) con una de carácter no contributivo (Garantipension). Ofrece una gran sostenibilidad garantizando tanto los ingresos a los más desfavorecidos como el ahorro ciudadano.

(Anexo 3)

4. VIABILIDAD DEL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA

En el siguiente apartado se pretende reflejar la situación actual en la que se encuentra el sistema público de pensiones, a través del estudio de datos públicos haciendo referencia a resultados obtenidos así como futuras predicciones. Dichos indicadores describen las variaciones que han sufrido factores clave como el número de afiliados y el número de pensionistas, afectando directamente tanto a decisiones de inversión de gasto público como a decisiones de gestión y supervisión del fondo de reserva. Todos los datos e indicadores mencionados anteriormente, además de repercutir en el pasado y presente, serán de gran utilidad a la hora de realizar futuras proyecciones, previsiones y comportamientos que nos ayuden a anticiparnos a escenarios futuros que puedan desembocar en situaciones que amenacen el sistema público de pensiones.

4.1 PRINCIPALES INDICADORES

4.1.1 GASTO EN PENSIONES

La evolución del gasto público en pensiones es uno de los principales indicadores que mejor refleja la importante inversión del Estado en cuanto a pensiones se refiere, siendo esta cada vez mayor con el paso del tiempo. La principal causa de dicho incremento tiene que ver principalmente con el progresivo envejecimiento de la población española, la cual a su vez ha de ser soportada por el resto de los ciudadanos. Tanto la existencia de un modelo de financiación totalmente público como la inexistencia de una cultura que promueva la contratación de instrumentos de ahorro provocan una fuerte dependencia del Estado, cuya sostenibilidad se comienza a sentir amenazada como muestran claramente los datos.

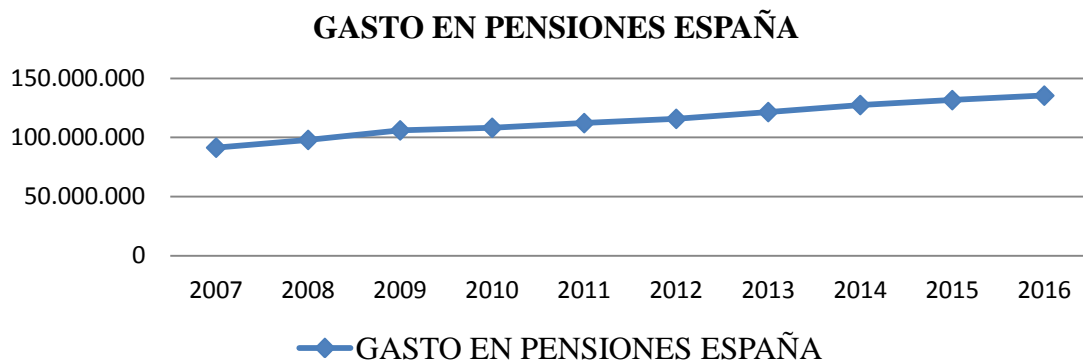


Gráfico 4.1.1.1 Fuente: Elaboración propia diario Expansión/DatosMacro

4.1.2 NÚMERO MEDIO DE AFILIADOS Y PENSIONISTAS

Otros de los principales fenómenos que amenazan la sostenibilidad de nuestro país son el envejecimiento progresivo de nuestros habitantes, como hemos mencionado anteriormente, y el bajo número de afiliados a la seguridad social como consecuencia del paro.

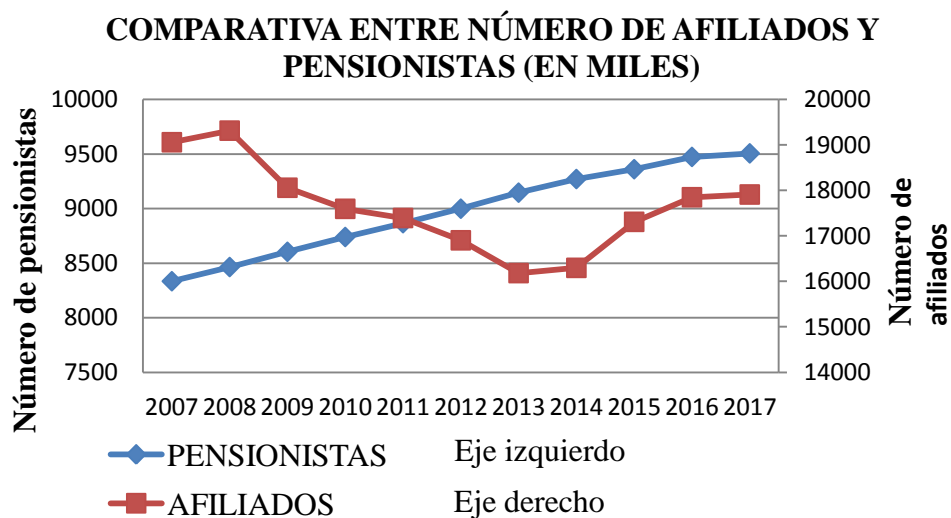


Gráfico 4.1.2.1 Fuente: Elaboración propia a través de www.empleo.gob.es

Si retrocedemos y nos situamos en el 2008, año de la crisis financiera mundial, el número de afiliados a la seguridad social llegaba a sus máximos mientras que la cifra total de pensionistas se situaba relativamente lejana. Se trata de un dato bastante revelador, puesto que los ingresos que van destinados a la seguridad social dependen directamente de la contribución de los afiliados, y por tanto, concretamente en el caso español, se ha producido un descenso bastante drástico. Además de todo esto se ha producido un aumento notable en el número de pensionistas, por lo que el gasto en

pensiones que han de soportar los contribuyentes también está creciendo gradualmente, siendo un efecto bastante negativo y que puede amenazar la sostenibilidad del sistema público de pensiones.

4.1.3 TASA DE PARO

El fenómeno de la crisis financiera generó un gran aumento en la tasa de paro, provocando que el número de contribuyentes comenzase a disminuir a ritmos alarmantes, llegando a tocar fondo en el año 2013 con una disminución del 16,22% de las afiliaciones que existían cinco años atrás. Observando el siguiente gráfico, comprobamos el gradual aumento de la tasa de paro que ha sufrido el país durante este último periodo, registrando récords negativos en los años 2012 y 2013 con tasas del 25,77% y 25,73% respectivamente. Actualmente se ha producido un ligero descenso durante los últimos cuatro años, situándose en una tasa del 18,75% para el año 2017. Sin embargo hay mucha diferencia con el 8,57% registrado en el año 2007.

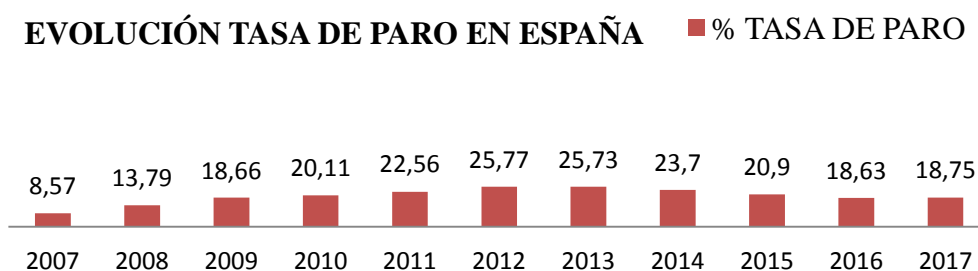


Gráfico 4.1.3.1 Fuente: Elaboración propia a través de www.ine.es .

La reducción de la tasa de paro y la creación de empleo sea antoja como necesaria como un elemento fundamental para que no se vea amenazada la sostenibilidad del país. Bajo este contexto se hace más necesario que nunca la creación de empleo, que ofrezca calidad, contratos estables y remuneraciones elevadas a la alza para que estas se traduzcan en contribuciones a la seguridad social. Será vital, por tanto, lograr una reducción en la tasa de paro para a su vez incrementar los ingresos generados por los afiliados, para de esta manera combatir el envejecimiento progresivo de la población. (Anexo 4)

4.2 PROYECCIONES FUTURAS

4.2.1 PROYECCIÓN TASA DE PARO

Uno de los indicadores que guarda relación con la tasa de paro citada anteriormente y que tiene incidencia en la sostenibilidad de nuestro país para la creación de empleo futuro sería la denominada proyección de la tasa de paro. Las previsiones para el futuro son positivas, con un notable descenso en el desempleo llegando a niveles muy bajos como son el 7,1% de 2040 hasta el 7,2% de 2060. Ante esta perspectiva, el número de futuros ingresos en la seguridad social se vería incrementado debido a la futura creación de puestos de trabajo como consecuencia de una tasa de paro notablemente reducida. Sin embargo solamente se tratan de previsiones y se deberán de tener en consideración futuros problemas macro-económicos, ya que no solo bastara con potenciar la creación de empleo, sino que problemas como el envejecimiento poblacional variará la proporción de trabajadores que sostenga a los nuevos pensionistas. Serán necesarios factores clave como lograr un aumento poblacional mediante el fomento de la natalidad o a través de la incorporación de mano de obra extranjera. Sea como fuera, únicamente se trata de proyecciones futuras, pero deben de seguirse de cerca porque gracias a ellas se puede llegar a prevenir novedades y acontecimientos.

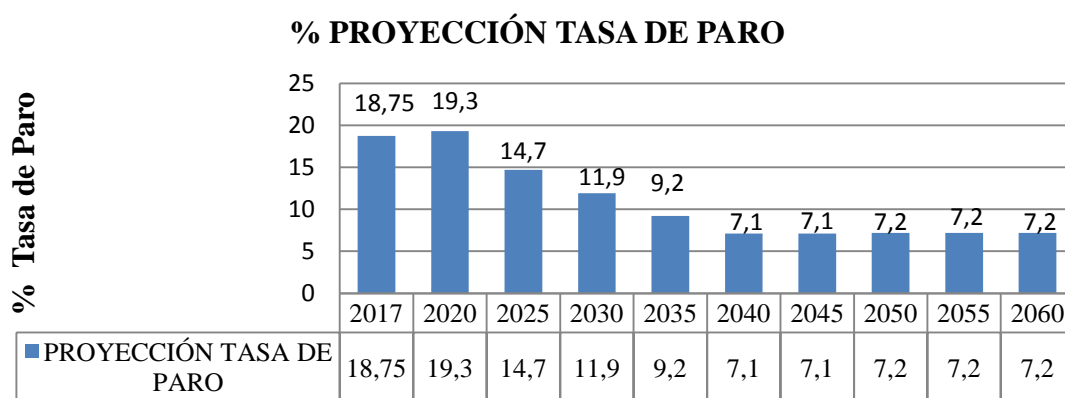


Gráfico 4.2.1.1 Fuente: Elaboración propia a través de www.ec.europa.eu

4.2.2 PROYECCIÓN POBLACIÓN EN ESPAÑA

Otro de los grandes indicadores que prevé el funcionamiento del sistema de pensiones es la proyección de la población en España, la cual nos muestra futuras predicciones que afectan a la composición de la población española en función de diversas variantes como por ejemplo son la edad, sexo, número total de población o población activa. El

siguiente gráfico muestra como la población española sufrirá un envejecimiento de sus ciudadanos que de alguna manera obedece a la misma tendencia que sufren los países desarrollados, con el progresivo envejecimiento que provocará dificultades en el sistema de financiación y de pensiones. El número de población total seguirá un descenso prolongado, mientras que por otra parte también se incrementará el número de personas en edad de jubilación, dato negativo que, por el contrario, se verá acompañado de un aumento del grupo de ciudadanos en edad de trabajar. Por lo tanto, ante este escenario se hace necesario que las predicciones de una baja tasa de paro citadas anteriormente se cumplan para lograr los máximos ingresos posibles que garanticen la sostenibilidad del sistema.

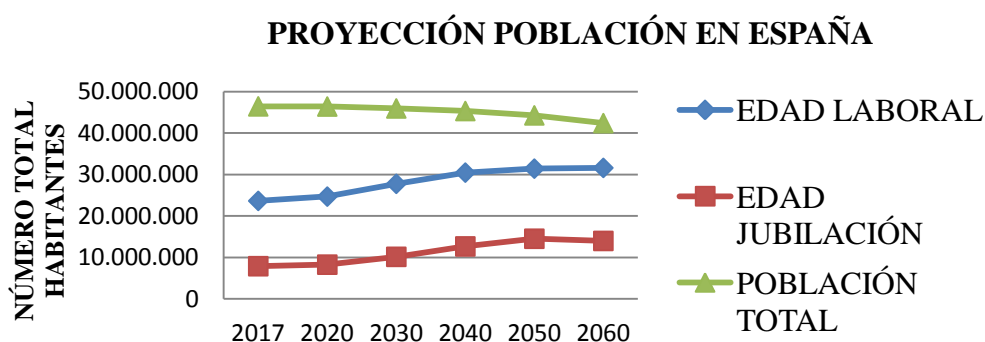


Gráfico 4.2.2.1 Fuente: Elaboración propia a través de www.ine.es

4.2.3 PROYECCIÓN GASTO (%PIB) EN PENSIONES

Continuaremos el análisis de proyecciones futuras analizando el impacto futuro que tendrá el gasto en pensiones sobre nuestro PIB, a través de la tasa de proyección de gasto público en pensiones. Se trata probablemente de uno de los indicadores más reveladores y con mayor impacto, ya que ofrece una visión clara y futura de la sostenibilidad del sistema. Los datos son consecuencia de las previsiones anteriormente citadas, como es el envejecimiento de la población española. Sin embargo las previsiones que hablan del aumento de contribuyentes en edad laboral no parecen ser suficientes para soportar el gasto en pensiones según este gráfico. La situación en los grandes países de la Unión Europea tampoco es esquivada. Según dichas previsiones Francia, Grecia e Italia ocuparían la cabeza por delante de España, seguido muy de cerca por España, mientras que Reino Unido se sitúa bastante por debajo de la media de los países de la zona.

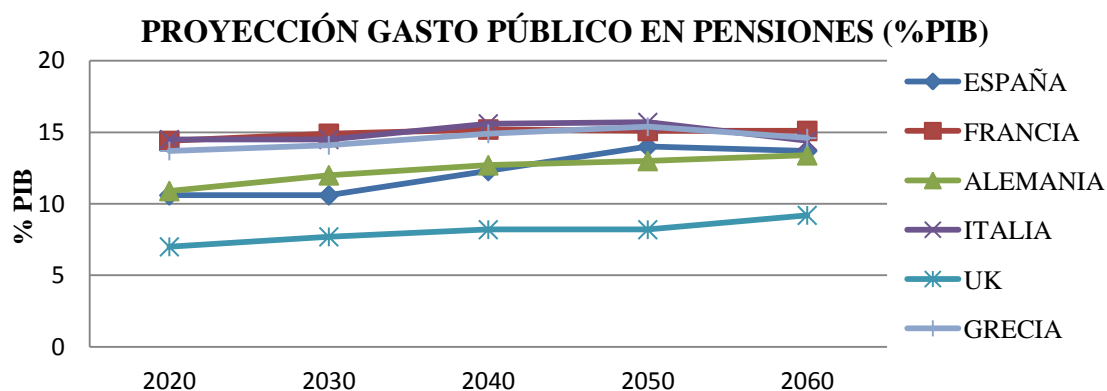


Gráfico 4.2.3.1 Fuente: Elaboración propia según datos OCDE.

4.3 FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Por último, analizaremos la evolución del Fondo de Reservas de la Seguridad Social, comúnmente denominado “hucha de las pensiones”, cuyo origen parte de los Pactos de Toledo citados anteriormente. Se trata de un fondo soberano de inversión creado por el Gobierno de España en el año 2000 con el objetivo de garantizar el funcionamiento del sistema público de Seguridad Social ante cualquier contingencia. Dicho fondo se financia gracias al superávit de la Seguridad Social y está regulado por la Ley 28/2003, de 29 de septiembre. Posteriormente se desarrolló en el Real Decreto 337/2004, 27 de febrero, está constituido en la Tesorería General de la Seguridad Social y su funcionamiento se rige por un Comité, una comisión asesora de inversores y una comisión de seguimiento con representantes del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. En el año 2011 cuando llegó a obtener máximos históricos, concretamente 66.815 millones de euros. Desde entonces el descenso ha sido dramático, llegando a situarse en 11.602 millones de euros, cifra que no se registraba desde el año 2003, un lustro antes de que estallase la gran crisis financiera. Durante todo este periodo se ha tenido que recurrir a la “hucha de ahorro” para sufragar el gasto en pensiones. La situación actual es bastante pesimista, puesto que al tener que recurrir constantemente a este fondo para hacer frente a las pensiones la sostenibilidad y viabilidad del país se ve seriamente afectada, mostrando graves problemas de financiación y creando la necesidad vital de impulsar aspectos mencionados anteriormente, como son la disminución de la tasa de paro y por consiguiente aumentar los ingresos de la Seguridad Social. Este indicador es una de las mejores muestras del progresivo deterioro que ha ido sufriendo progresivamente el sistema de pensiones público en España.

5. SISTEMA DE PLANES DE PENSIONES EN ESPAÑA

Una vez llevado a cabo el análisis sobre el funcionamiento del sistema público de pensiones nos centraremos en el otro tipo de sistema que se refiere a las pensiones de jubilación, el sistema de pensiones privado en España. Concretamente, será objeto de estudio la regulación y funcionamiento del sistema privado de pensiones español, centrándonos concretamente en el estudio de los planes de pensiones, a través del conocimiento de la reglamentación por la cual se rige y extrayendo los artículos más significativos. Por otra parte, también dedicaremos gran parte de este apartado a exponer el tratamiento fiscal que recibe instrumento de ahorro, dado que es uno de los aspectos más atractivos que encontramos en dicho sistema, mediante el análisis de información y reglamentación vigente.

5.1 REGULACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA

El sistema privado de pensiones en España se articula de acuerdo al texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre. Los planes de pensiones son productos de ahorro a largo plazo cuyo carácter es finalista, están diseñados con la finalidad de proteger determinadas contingencias, donde la jubilación es la más importante. Su naturaleza es voluntaria y su finalidad radica en dotar a los partícipes de prestaciones económicas en supuestos de jubilación, viudedad, orfandad, incapacidad permanente, supervivencia, dependencia, desempleo de larga duración, enfermedad grave y fallecimiento. A su vez, dichas aportaciones se transforman en rendimientos por el Fondo de Pensiones que integra el propio plan. En primer lugar, comenzaremos haciendo referencia a la composición de los elementos personales que forman un plan de pensiones, siendo los siguientes:

- El promotor del plan: Se considerará como tal a cualquier empresa, sociedad, entidad, corporación, asociación o sindicato que promueva su creación o participe en su desenvolvimiento.
- Los partícipes: Serán aquellas personas físicas para las que son creadas el plan, independientemente de que realicen aportaciones o no.
- Los beneficiarios: Personas físicas que poseen derecho a la percepción de prestaciones, siendo o no partícipes.

Posteriormente señalaremos las distintas modalidades que presentan los planes de pensiones, presentando cada una sus propias singularidades:

- Sistema de empleo: Se refiere a aquellos planes cuyo promotor es cualquier empresa, sociedad, corporación o entidad. A su vez, los partícipes son empleados de éstas.
- Sistema asociado: Son aquellos planes en los que el promotor puede ser cualquier asociación o sindicato, siendo partícipes sus asociados, miembros o afiliados.
- Sistema individual: Hace referencia a aquellos planes cuyo promotor es una entidad de carácter financiero y cuyos partícipes son cualesquiera personas físicas.

Cada plan de pensiones independientemente de sus elementos o modalidad deberá de obedecer una serie de principios básicos obligatorios, que deberán de ser los siguientes:

- No discriminación: Se deberá de garantizar el acceso como partícipe a un plan a cualquier persona física que reúna las condiciones que caracterizan cada tipo de contrato. Dicho principio es aplicable para todas las modalidades.
- Capitalización: Los planes de pensiones se instrumentarán mediante sistemas financieros o actuariales de capitalización.
- Irrevocabilidad de aportaciones: Cada contribución de los promotores a los planes de pensiones tendrán el carácter de irrevocable.
- Atribución de derechos: Los partícipes obtendrán una serie de derechos económicos adquiridos como consecuencia de las contribuciones y aportaciones.
- Integración obligatoria en un fondo de pensiones: Todas las contribuciones y aportaciones, además de recursos adscritos, se integrarán obligatoriamente en un fondo de pensiones

Dependiendo de las obligaciones que se hayan adquirido en el plan, se clasifican distintos tipos de planes de pensiones, que variarán su composición también en función de las cuantías de las aportaciones:

- Planes de aportación definida: Las cuantías de las aportaciones de los partícipes y las contribuciones de los promotores se encuentran definidas. Sin embargo el plan no garantiza la cuantía de las prestaciones futuras.
- Planes de prestación definida: La cuantía de las prestaciones recibidas por los beneficiarios está predeterminada.

- Planes mixtos: Su objeto es la cuantía de la prestación y la cuantía de la contribución, de manera simultánea o separada.

(Anexo 5)

5.2 PRINCIPALES REFORMAS RECIENTES

Una de las reformas más recientes y de mayor importancia es la Ley 27/2011 que se aprobó en el Congreso el día 21 de julio de 2011, conocida como “Ley sobre actualización y modernización del Sistema de Seguridad Social”. Su gran relevancia radica en la modificación simultánea de tres pilares del sistema, como son la base reguladora, la edad de jubilación y la tasa de sustitución. Las principales modificaciones que afectaron a la pensión de jubilación son las siguientes:

- Base reguladora: Su periodo de cálculo se ve ampliado, llegando a situarse en los últimos 25 años cotizados por los 15 años anteriores.

- Edad de jubilación: La edad legal de jubilación se retrasará hasta los 67 años, mientras que aquellas personas que hayan cotizado por periodos iguales o superiores a 38 años y 6 meses podrán jubilarse a los 65 años. En cuanto a la jubilación anticipada voluntaria, se permitirá para la edad de 63 años en aquellos casos donde el periodo de jubilación sea mínimo de 33 años y bajo la aplicación de un coeficiente reductor del 1,875% trimestral de anticipo teniendo menos de 38,5 años cotizados. Sin embargo, en casos excepcionales se concederá la jubilación con 61 años en supuestos de situaciones de crisis ejecutando el mismo coeficiente reductor.

- Tasa de sustitución: El número total de años para lograr el 100% de la base reguladora aumentará hasta los 37 años cotizados. La escala aplicada será regular y proporcional, comenzando en el mínimo del 50% con 15 años.

- Factor de sostenibilidad: Se trata de un elemento novedoso cuyo objetivo es relacionar la cuantía de las pensiones de jubilación con la evolución de la esperanza de vida de los pensionistas. Desde 2027 se revisarán los parámetros fundamentales de manera quinquenal, dependiendo de las diferencias entre la esperanza de vida a los 67 años de 2027 y la esperanza de vida a los 67 años del año en que se realice la revisión.

“La reforma del sistema de pensiones español era necesaria no por la crisis económica sino por la crisis demográfica. La reforma de 2011 introduce medidas importantes para la mejora de la contributividad y para alargar la edad de jubilación,

y constituye la reforma más importante que ha experimentado nuestro sistema de pensiones desde la reforma de 1985 (Ley 26/1985)”. Conde-Ruiz, J.I. (Reforma de pensiones 2011 en España). Posteriormente, el día 26 de diciembre de 2013 se publicó la Ley 23/2013, siendo esta reguladora del Factor de Sostenibilidad anteriormente incorporado en la reforma de 2011 y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social. Dicha ley trajo consigo dos novedades destacadas:

- Adelanto de la aplicación del factor de sostenibilidad, cuya aplicación estaba prevista para 2027 pasará a aplicarse en 2019, argumentando la existencia de contar con la suficiente antelación como para informar a los pensionistas de los efectos causantes por dicho factor, así como para adoptar medidas en el caso de que sea necesario.
- El IPC dejó de ser vinculado a la hora de calcular la revalorización de las pensiones, pasando a utilizar el nuevo índice de revalorización desde el 1 de enero de 2014 mediante el empleo de una fórmula matemática donde el incremento anual no podrá ser inferior al 0,25% y tampoco superior a la variación del IPC durante el periodo anual en diciembre del referencia. Dicho cambio obedece a problemas de razones demográficas y económicas.

La última reforma fiscal que introdujo grandes modificaciones fue la que entró en vigor el 1 de enero de 2015, la cual comprendía los siguientes cambios:

- Disminución de las comisiones soportadas por los planes de pensiones.
- Reducción de las aportaciones máximas anuales.
- Posibilidad de rescate del plan diez años después de su constitución, siendo esta como pronto en el año 2015. Dicha medida es muy importante ya que aumenta la poca liquidez de la que disfrutaba el producto anteriormente.
- Situación de régimen transitorio para la reducción del 40% en aquellas aportaciones realizadas hasta 2006: Para contingencias sucedidas en 2010 o antes se podrá cobrar hasta el 31 de diciembre de 2018. Si dichas contingencias sucedieron entre 2011 y 2014 se podrá percibir el capital en los próximos 8 ejercicios. Y por último, a partir del 1 de enero del 2015, se podrá percibir la reducción con un máximo de dos años posteriores a la jubilación. (Anexo 6).

5.3 TRATAMIENTO FISCAL

Una vez explicadas las principales características y reformas que afectan directamente a los planes de pensiones, se describirán las ventajas fiscales que caracteriza a este producto, puesto que se trata de uno de los puntos que genera mayor interés y trascendencia a la hora de su contratación. Tanto la promoción como la elección de dicho instrumento de ahorro dependen en gran medida de los incentivos que serán descritos a continuación. El principal atractivo de los planes de pensiones es el diferimiento de la carga fiscal soportada, lo que significa que dichos impuestos no se abonarán hasta el momento de percibir las prestaciones generadas. Concretamente, las aportaciones efectuadas a los planes de pensiones no se gravan, mientras que a su vez se produce también una reducción en la base imponible del IRPF por el importe de las mismas. Los límites máximos de aportaciones que se pueden hacer efectivos en un plan de pensiones, considerando el límite financiero como aquel importe máximo aportable y el límite fiscal, que comprende la cantidad máxima que podremos deducir serán los siguientes:

- El límite financiero de las aportaciones anuales a los planes de pensiones se podrán desgravar alcanzando un límite de 8.000 euros sin tener en cuenta la edad que se tenga, requisito que anteriormente sí que era necesario.
- La aportación máxima para el límite fiscal será la menor de las siguientes cantidades: 8.000 euros o el 30% de los rendimientos netos del trabajo o actividades económicas sin tener en cuenta la edad.

Todas estas ventajas fiscales citadas anteriormente, se aplicarán a todos los planes de pensiones independientemente de su modalidad, obligaciones adquiridas o forma de recuperar las prestaciones a las que se tenga derecho. Una vez citadas las ventajas fiscales de este tipo de producto, nos centraremos en analizar las distintas opciones que se presentan a la hora de obtener las prestaciones una vez que se produzca el momento del rescate. En el instante en que se produce el rescate del plan de pensiones, según la Ley 35/2006, todas las prestaciones derivadas tributarán como rendimiento del trabajo en el IRPF de cada beneficiario, independientemente del motivo del rescate de dicho plan, de que persona lo cobre o de la forma del rescate. En este sentido, en función del nivel de ingresos del contribuyente, corresponderá el pago de más o menos impuestos debido a que las prestaciones que se perciben incrementan la base imponible general. Por tanto, al ser consideradas como rendimientos del trabajo, se verán afectadas por la

progresividad del impuesto, lo que significa que soportarán un tipo marginal de gravamen determinado en función de su cuantía. A la hora de recibir las prestaciones podemos distinguir tres formas diferentes de percibir las rentas: Capital único, rentas periódicas ó rentas mixtas.

- Capital único: Esta modalidad posibilita rescatar el total del saldo acumulado en una sola vez. De esta manera se hace frente a un solo pago de impuestos y además dicho importe se sumará a la base imponible de su IRPF de dicho ejercicio. Como hemos mencionado en el punto anterior, en según qué circunstancias se podrá disfrutar de una bonificación del 40%. Pese a soportar una gran cantidad de impuestos, es la forma por la que apuestan casi la mitad de los partícipes totales.

- Rentas periódicas: Dichas rentas se perciben en un tiempo determinado, y su importe total se suma a las rentas del trabajo generadas en los ejercicios correspondientes.

Dentro de esta modalidad podemos diferenciar entre:

- Rentas temporales: Consiste en percibir las rentas hasta liquidar el saldo existente. A su vez, las participaciones pendientes continúan con su revalorización y se asignarán a los beneficiarios en supuesto de fallecimiento del titular del plan.
- Rentas vitalicias: En el momento del rescate, los derechos generados son percibidos por el promotor del plan y abona una renta al partícipe hasta el momento de su fallecimiento. Sin embargo, se podrá escoger entre percibir la renta de dos maneras distintas:
 - Cobro de rendimientos: Se permite el cobro del principal en cualquier momento y los pagos pertenecen a intereses generados.
 - Cobro de principal y rendimientos: En este supuesto la renta está formada por principal y rendimientos. El principal no puede rescatarse.

- Rentas Mixtas: Por una parte, se cobra una parte del importe total en un único cobro, teniendo en cuenta además si existe el derecho a percibir la bonificación del 40%. El resto del importe se percibirá a través de rentas periódicas.

Una vez llegada la edad de jubilación, la opción más recomendable es mantener el plan si no existe la obligación de rescatarlo. De esta manera, siempre estará a tiempo de rescatarlo y además continuará beneficiándose de las ventajas fiscales que ofrece. En el supuesto de rescate, es recomendable realizarlo un año después de la jubilación, puesto que al contar con una renta inferior también lo será su base imponible. Sin embargo, en el supuesto de que exista la necesidad de rescatar el plan de pensiones con anterioridad al momento de la jubilación, existen una serie de situaciones que permiten su rescate, siendo estas las siguientes:

- Incapacidad permanente total a la hora del desempeño de la profesión habitual, absoluta para cualquier trabajo y gran invalidez.
- Fallecimiento del partícipe o beneficiario, pudiendo generar derechos a prestaciones de viudedad y orfandad.
- Dependencia severa o gran dependencia del partícipe.
- Rescate a partir del décimo año.

Todos estos supuestos de liquidez suponen una gran ventaja puesto que impiden que el partícipe se quede atrapado ante diferentes contingencias que pueden surgir y que no son cubiertas por según que otros productos financieros. De esta manera se trata de un aspecto positivo a la hora de la elección de los planes de ahorro como método de instrumento de ahorro.

6. PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES

Durante el siguiente apartado nos centraremos en el análisis de los planes de pensiones pertenecientes al sistema individual, puesto que se trata del sistema que mejor se adapta a las necesidades de contratación de cualquier ciudadano. Además de ello, se expondrá la situación actual que registra tanto el sistema individual así como los otros sistemas de planes de pensiones en cuestión, sistema de empleo y sistema asociado. En el siguiente gráfico se muestra el número total de planes de pensiones por cada uno de los diferentes sistemas a lo largo de los últimos ejercicios, observando un gran predominio del sistema de empleo por encima del individual. Sin embargo, como hemos mencionado anteriormente, los sistemas de empleo se encuentran diseñados exclusivamente para los trabajadores de la entidad promotora, por lo que el sistema individual se convierte en la mejor opción para aquellas personas que decidan contratar un plan de pensiones pese a disponer de cifras inferiores al sistema de empleo.

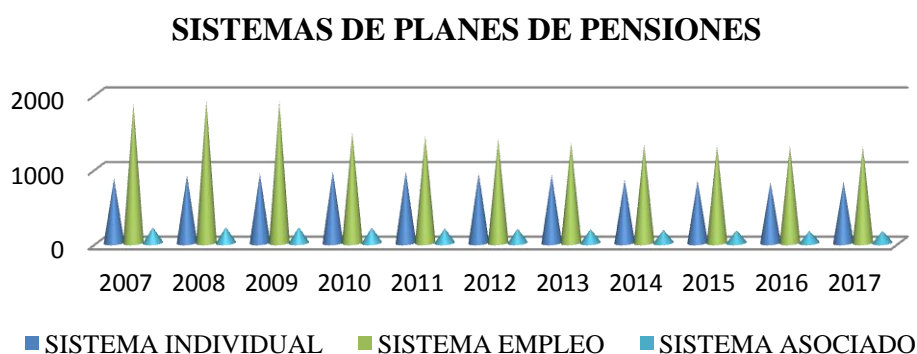


Gráfico 6.1 Fuente: Elaboración propia a través de www.inverco.es

Pese a poseer un número de planes inferior al del sistema de empleo, la mayoría de patrimonio se encuentra destinado en los planes de pensiones pertenecientes al sistema individual. Como muestra el siguiente gráfico, las cifras del sistema de empleo llegan a ser casi hasta duplicadas por el individual, demostrando también la escasa presencia que obtiene el sistema asociado. De esta manera se justifica por que el sistema individual cobra una inmensa importancia en comparación con el resto de sistemas, ya que es el escogido por cualquier ciudadano inversor que desee optar por plan de pensiones.

PATRIMONIO PLANES DE PENSIONES SEGÚN SISTEMA

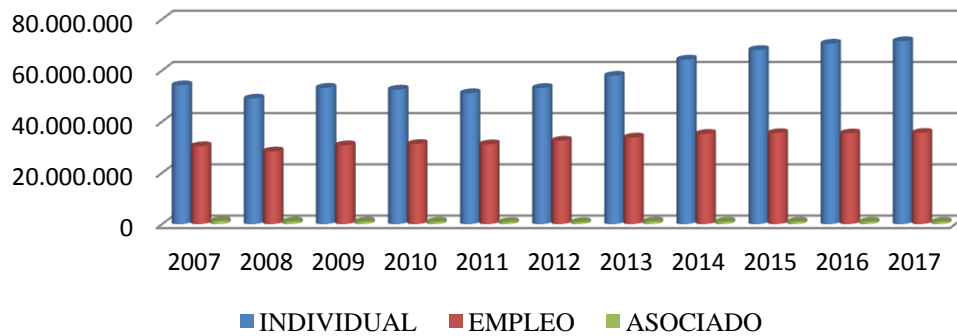


Gráfico 6.2 Fuente: Elaboración propia a través de www.inverco.es

Dentro del sistema individual, analizaremos las categorías más relevantes y significativas que muestran la naturaleza de los planes de pensiones. A continuación, el siguiente gráfico describe el número de planes totales ofertados según las categorías descritas anteriormente. En líneas generales se observa un crecimiento progresivo del número de planes de pensiones hasta los años 2010 y 2011, alcanzando sus máximos totales para posteriormente iniciar un descenso prolongado hasta la actualidad, como consecuencia de la pérdida de poder adquisitivo por parte de los trabajadores. La categoría que mejores resultados obtiene es la de renta mixta, destacando claramente por encima de las otras dos categorías, representando el nivel intermedio de riesgo dispuesto a ser asumido por parte de los inversores.

NÚMERO DE PLANES SISTEMA INDIVIDUAL

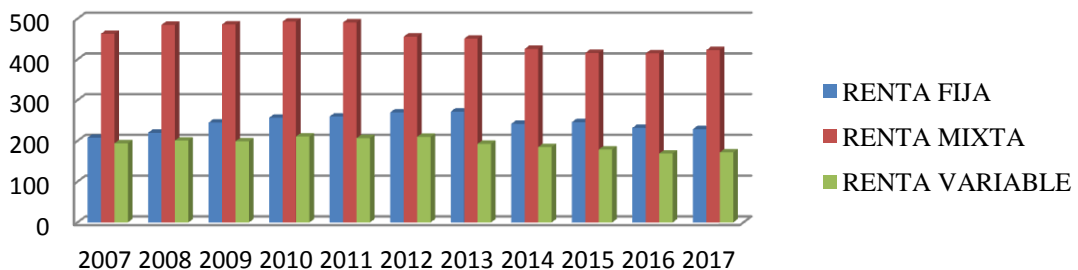


Gráfico 6.3 Fuente: Elaboración propia a través de www.inverco.es

Los planes de renta fija se sitúan por detrás de los de renta mixta, mostrando el gran número de inversores españoles que priorizan el soportar menos nivel de riesgo e incertidumbre por encima de la posibilidad de obtener una rentabilidad mayor. Por el contrario, los planes de renta variable se sitúan como la categoría con menor nivel en

cuanto a número de planes, sin embargo se encuentran relativamente cerca de los de renta fija, por lo que indica la existencia de un cierto público que apuesta por niveles de riesgo elevados buscando la máxima rentabilidad posible.

6.1 ANÁLISIS DE PLANES DE PENSIONES OFERTADOS

Una vez conocido el contexto y la situación actual en la que se encuentran los planes de pensiones, se procederá a analizar las mejores opciones que presentan las cuatro entidades que lideran el ranking de patrimonio total dentro del sistema individual, siendo: Caixabank, BBVA, Santander y Bankia. Además de ello, se ha seleccionado adicionalmente a Ibercaja al tratarse de una de las entidades más populares en Aragón y que además ocupa el noveno puesto en el ranking mencionado anteriormente. Dichas entidades seleccionadas representan una gran parte de la cuota de mercado de los planes de pensiones del sistema individual. Por tanto, en los siguientes apartados se realizará una selección de aquellos planes ofertados por dichas entidades que, además de obtener excelentes rentabilidades, comprendan otra serie de requisitos y valoraciones que se ajusten a los diversos perfiles de los inversores. Durante el análisis se someterán a estudio las tres categorías principales de planes de pensiones que hemos mencionado anteriormente: renta fija, renta variable y renta mixta.

6.1.1 PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES RENTA FIJA

Los planes ofertados dentro de esta categoría suelen ser contratados por personas que desean asumir un nivel de riesgo moderado, puesto que priorizan el preservar el capital invertido frente a obtener posibles rentabilidades superiores.

Existe una gran homogeneidad tanto en la composición de su cartera como en el nivel de riesgo asumido, soliendo este oscilar entre niveles 1 y 3. Los valores en los que suelen invertir tienen naturaleza tanto pública como privada, siendo comúnmente países pertenecientes a la OCDE y la Unión Europea. Sin embargo existen ciertas diferencias en otra serie de aspectos como son por ejemplo la duración media de la cartera, inversión media y gastos soportados en comisiones.

A continuación, analizaremos aquellos planes de renta fija más destacados que nos ofrecen las entidades anteriormente citadas:

BANCO SANTANDER: Los dos planes de renta fija que hemos escogido para dicha entidad son “Santander Monetario” y “Santander Renta Fija”.

NOMBRE	SANTANDER MONETARIO	SANTANDER RENTA FIJA	R%	SANTANDER MONETARIO	SANTANDER RENTA FIJA
RIESGO	1	3	2012	1,61%	3,32%
RF PÚBLICA	21,50%	82,44%	2013	1,20%	4,27%
RF PRIVADA	68,66%	10,26%	2014	0,11%	8,41%
TESORERÍA	6,54%	3,87%	2015	0,11%	-0,02%
OTROS	1,67%	2,19%	2016	0,08%	0,93%
DEPÓSITOS	1,81%	1,47%	2017	-0,07%	-0,28%

Tabla 6.1.1.1 Fuente www.santanderassetmanagement.es

En el caso de “Santander Monetario” nos encontramos con un plan cuya vocación inversora se sitúa en el corto plazo y que se encuentra dirigido a aquellas personas con un perfil muy adverso al riesgo, siendo este de nivel 1. Por el contrario, el plan “Santander Renta Fija” se presenta para inversiones en el largo plazo y centrándose en un cliente que asuma una mayor cantidad de riesgo, llegando a ser de nivel 3. Las carteras de ambos planes invierten en activos de renta fija pública y privada, perteneciendo estos a la zona nacional, eurozona y países de la OCDE. Observando la tabla anterior, ambos planes presentan similitudes en la naturaleza de sus activos, donde “Santander Monetario” apuesta claramente por la renta pública privada mientras que “Santander Renta Fija” opta por lo contrario. Un aspecto común en ambas carteras es la calidad de sus activos, siendo como mínimo de una calidad BBB-. La máxima exposición de activos de baja calidad es del 5%. Comparando la tabla de rentabilidades de ambos planes se puede comprobar que el “Santander Renta Fija” obtiene claramente mejores resultados que el “Santander Monetario”. El mayor nivel de riesgo de sus activos así como un horizonte temporal más prolongado en el tiempo son aspectos que proporcionan un mayor rendimiento.

BBVA: En este caso “BBVA Mercado Monetario” y “BBVA Renta Fija” son los planes seleccionados que mejores características presentan en BBVA. Contamos con dos planes de diferente vocación inversora, ya que “BBVA Mercado Monetario” invierte en activos a corto plazo que vencen como máximo en 18 meses, mientras que “BBVA Renta Fija” destina su patrimonio en activos a largo plazo, conformando una cartera que

en su mayoría apuesta por la renta fija pública y que tiene una duración media superior a dos años.

NOMBRE	MERCADO MONETARIO	RENDA FIJA	R%.	MERCADO MONETARIO	RENDA FIJA
RIESGO	1	2	2012	1,77%	8,06%
RF PÚBLICA	56,40%	73,90%	2013	0,20%	2,41%
RF PRIVADA	14,83%	10,83%	2014	-0,10%	2,97%
TESORERÍA	25,30%	5,64%	2015	-0,14%	-0,44%
OTROS	3,47%	9,63%	2016	0,03%	-0,15%
DEPÓSITOS			2017	-0,16%	-1,13%

Tabla 6.1.1.2 Fuente: www.inverco.es

El riesgo soportado en estos dos planes es bastante similar, siendo de nivel 1 y 2 respectivamente, continuando la línea de aversión al riesgo que presentan los planes de renta fija. La calidad de los activos que forman ambas carteras es bastante similar, siendo entre el 85-90% de un rating superior a una calidad BBB- y dejando porcentajes mínimos que rondarán el 5-10% para activos con baja calificación o que carezcan de la misma. Los rendimientos de ambos planes obtienen unas rentabilidades bastante discretas, con especial incidencia en “BBVA Mercado Monetario”. Por su parte, el “BBVA Renta Fija” obtiene buenos resultados en periodo comprendido entre 2012 y 2014. Pese a ofrecer rentabilidades similares, en este aspecto se muestran por debajo de los resultados obtenidos por los planes del Banco Santander.

IBERCAJA: Los dos planes ofertados por Ibercaja que son considerados de mayor relevancia son “Ibercaja II Pensiones Monetario” e “Ibercaja Pensiones I Renta Fija”.

NOMBRE	PENSIONES II MONETARIO	PENSIONES I RENTA FIJA	R%	PENSIONES II MONETARIO	PENSIONES I RENTA FIJA
RIESGO	2	2	2012	3,25%	5,35%
RF PÚBLICA	13,50%	17,40%	2013	2,24%	4,94%
RF PRIVADA	75,00%	79,60%	2014	0,47%	4,95%
TESORERÍA	5,20%	3,09%	2015	-0,86%	-0,60%
OTROS	6,49%	0,16%	2016	0,73%	1,67%
DEPÓSITOS			2017	-0,26%	0,27%

Tabla 6.1.1.3 Fuente: www.inverco.es

Se apuesta de manera muy clara por la inversión en renta fija privada en comparación con la renta fija pública. La vocación inversora de ambos planes es distinta, ya que el “Ibercaja Pensiones II Monetario” invierte en activos en el corto plazo, asumiendo un riesgo nivel 2, priorizando la estabilidad en la inversión por encima de la rentabilidad. “Ibercaja Pensiones I Renta Fija” opta por un perfil algo menos conservador situando su nivel de riesgo en 3, e invirtiendo en su mayoría en bonos y obligaciones de países pertenecientes a la eurozona en el medio plazo. La composición de la calidad de los activos de ambas carteras es homogénea, situándose en un máximo del 25% total para activos de rating inferior a BBB- o inferior al rating del Reino de España en dicho momento. Las rentabilidades que ofrecen los dos planes de Ibercaja son bastante estables y constantes hasta el año 2015, donde se produce un pequeño descenso no solo para esta entidad, sino para la gran mayoría. En líneas generales, son rendimientos bastante aceptables en comparación con los productos ofertados por el resto de entidades.

BANKIA: Para el análisis hemos seleccionado los dos planes que presentan una mayor rentabilidad, “Bankia Renta Plus” y “Bankia Bonos”. Ambos planes presentan una estructura de inversión bastante similar en cuanto a composición de cartera y asunción de nivel de riesgo, siendo este el mismo. Además, invierten en activos de países pertenecientes a la eurozona y OCDE, con calidad crediticia similar al rating que tenga asignado el Reino de España.

NOMBRE	BANKIA RENTA PLUS	BANKIA BONOS	R%	BANKIA RENTA PLUS	BANKIA BONOS
RIESGO	2	2	2012	3,99%	4,93%
RF PÚBLICA	50,30%	56,20%	2013	3,33%	2,52%
RF PRIVADA	40,45%	37,05%	2014	3,04%	5,33%
TESORERÍA	7,60%	5,63%	2015	0,25%	-0,51%
OTROS	1,65%	0,95%	2016	-0,32%	-0,36%
DEPÓSITOS			2017	-0,30%	-0,51%

Tabla 6.1.1.4 Fuente: www.inverco.es

La media de las rentabilidades obtenidas se asemejan bastante, hasta llegar al año 2015, donde como en la mayoría de los planes se produce un periodo negativo que se extenderá en los sucesivos ejercicios. Sus resultados son bastante similares y podrían compararse con los de Ibercaja, exceptuando los tres últimos puesto que en comparación presenta resultados bastante peores.

CAIXABANK: Dentro de la gama de planes ofertados, han sido escogidos aquellos que obtienen ligeramente una rentabilidad menor, pero por el contrario dan acceso a promociones. Estos son “CABK Ambición corto plazo” y “CABK Ambición Flexible”.

NOMBRE	CABK AMBICIÓN	CABK AMBICIÓN FLEX.	R%	CABK AMBICIÓN	CABK AMBICIÓN FLEX.
RIESGO	2	3	2012	1,60%	4,95%
RF PÚBLICA	14,40%	45,30%	2013	1,73%	6,65%
RF PRIVADA	39,34%	42,10%	2014	0,84%	9,75%
TESORERÍA	2,84%	1,09%	2015	0,34%	-0,63%
OTROS	44,80%	10,89%	2016	0,25%	0,84%
DEPÓSITOS			2017	-0,11%	0,35%

Tabla 6.1.1.5 Fuente: www.inverco.es

El primer plan seleccionado, “CABK Ambición c/p”, como su propio nombre indica, invierte en activos con horizonte de corto plazo en países pertenecientes a la eurozona y asumiendo un nivel de riesgo 2, perfil moderado. A su vez, invierte un gran porcentaje de su cartera en otros activos. El “CABK Ambición flexible” presenta una inversión bastante homogénea en renta pública y privada, invirtiendo en activos de países pertenecientes a la eurozona e incluso pudiendo invertir puntualmente en renta variable cuando las condiciones sean favorables, lo que constituye una novedad dentro de esta categoría. El nivel de riesgo asumido es de 3, el máximo que suele asumirse en esta modalidad. En líneas generales, ambos planes presentan rentabilidades bastante aceptables, siendo “CABK Ambición c/p” quien presenta menor rendimiento debido a su moderado nivel de riesgo y su corto horizonte temporal.

Sin embargo, sus rentabilidades son positivas para todos los ejercicios a expensas de finalizar el último, siendo un hecho destacable. “CABK Ambición flexible” presenta grandes rentabilidades en los primeros ejercicios de análisis, sobre todo en los años 2013 y 2014, haciendo que a la vista resulte un plan bastante atractivo por su rentabilidad acumulada, sin olvidar los rendimientos positivos generados en los últimos ejercicios con la única excepción de 2015, hechos que no se cumplen en la mayoría de planes analizados anteriormente.

6.1.2 PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES RENTA VARIABLE

Una vez expuestas las mejores alternativas en renta fija, centraremos el análisis de este apartado en el estudio de aquellos planes de pensiones más representativos para renta variable. De cada entidad se estudiará el plan propuesto en base a características comunes, con el objetivo de obtener una visión generalizada de dicha categoría de planes y por supuesto definir que opciones son las más interesantes para los inversores. El nivel de riesgo soportado en estos productos de inversión suele oscilar entre 5 y 7, siendo notablemente más elevando que los niveles soportados por los planes de renta fija. Sin embargo, al tratarse de instrumentos dirigidos a un perfil más propenso al riesgo, se persigue la consecución de otros objetivos diferentes, como obtener la máxima rentabilidad renunciando a una mayor estabilidad. Otro aspecto común es la gran diversificación que presenta su cartera, con lo que de esta manera se pretende evitar una dependencia extrema de cualquier sector en particular.

Los planes objeto de estudio son los siguientes:

BANCO SANTANDER: Dentro de la gama de planes ofertados por Banco Santander, ha sido escogido “Santander Dividendo” como la mejor alternativa dentro del conjunto. Su nivel de riesgo es 5, apto para inversores que busquen obtener altas rentabilidades.

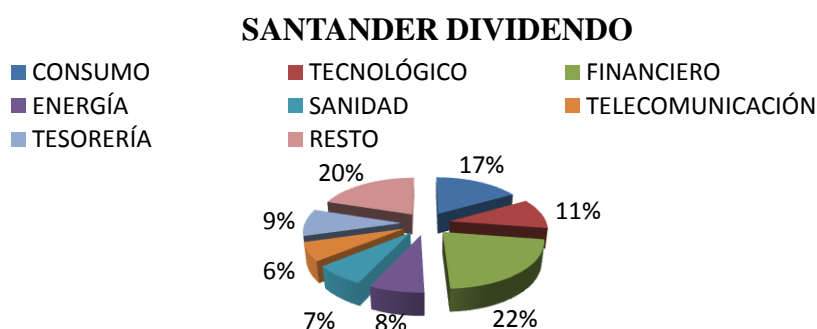


Gráfico 6.1.2.1 Fuente: www.santanderassetmanagement.es

En el gráfico anterior se muestra la composición por sectores de la cartera del “Santander Dividendo”. Observamos como la inversión está bastante diversificada, apostando por varios segmentos con porcentajes relativamente homogéneos, destacando el gasto en inversión financiera, consumo y sector tecnológico. De esta manera se evitan posibles riesgos en el supuesto de que un determinado sector por el que se haya realizado una gran apuesta atravesase grandes dificultades.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	-9,86%	18,05%	9,30%	13,24%	-4,88%	3,46%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	4,17%	6,71%	6,13%	8,82%	0,51%	

Tabla 6.1.2.1 Fuente: www.santanderassetmanagement.es

Los rendimientos que ha ofrecido este plan durante los últimos ejercicios han sido oscilantes, combinando periodos de grandes rentabilidades como las obtenidas en 2013 y 2015 con otros de resultados negativos, como en 2012 y 2016. Sin embargo, las rentabilidades anualizadas que ofrece este plan muestra como durante el último lustro se ha producido un gran aumento en la rentabilidad, ya que para aquellos inversores que contratasen el plan hace 10 años apenas han obtenido un 0,51% en comparación con los rendimientos obtenidos por quienes contratasen el plan en estos últimos ejercicios.

BBVA: “BBVA Renta Variable” es el plan seleccionado dentro de todos los ofertados por BBVA. Su gran comportamiento y el nivel de riesgo soportado (nivel 5) son argumentos de peso que justifican su elección.

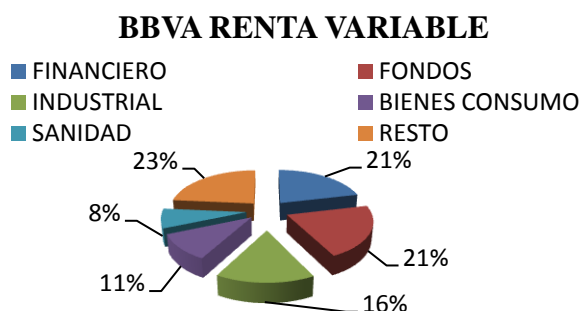


Gráfico 6.1.2.2 Fuente: www.bbva.es

Dicho plan apuesta por una inversión diversificada en los distintos sectores, concentrando la mayor parte de su inversión en fondos y el sector financiero. Muestra una tendencia similar a la del resto de carteras de otras entidades, evitando concentrar la mayor parte de la inversión en un único sector.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	8,44%	17,95%	7,33%	2,24%	1,49%	12,35%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	8,64%	13,23%	5,80%	8,03%	1,58%	

Tabla 6.1.2.2 Fuente: www.bbva.es

Las rentabilidades ofrecidas por el plan durante los últimos ejercicios siempre han sido positivas, alcanzando su máximo en 2013 con una rentabilidad del 17,95%, por lo que

se entiende que la gestión de dicho plan es bastante efectiva en el tiempo. Analizando las rentabilidades anualizadas observamos que se ha producido un crecimiento notable desde los últimos diez ejercicios, con un incremento de más del 7% en rentabilidad.

IBERCAJA: Por su parte, Ibercaja comercializa el plan “Ibercaja Pensiones Bolsa Usa” y se sitúa como uno de los más destacados dentro de la categoría de renta variable. Su inversión se centra mayoritariamente en acciones pertenecientes a Standard & Poor’s 500, apostando por el mercado estadounidense. Su nivel de riesgo soportado es de 5 y es un producto muy propicio para aquellas personas que deseen obtener rentabilidades altas.

IBERCAJA PENSIONES BOLSA USA

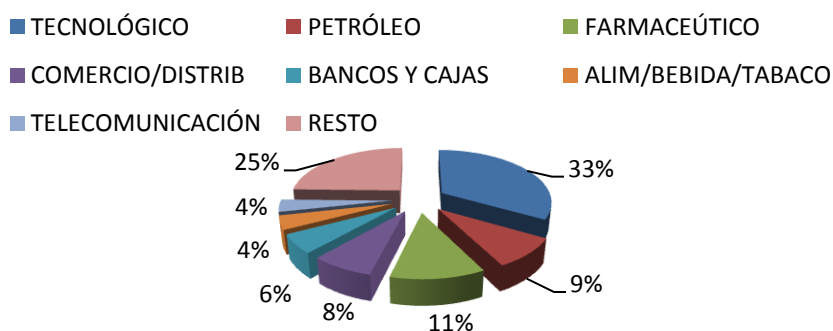


Gráfico 6.1.2.3 Fuente: www.ibercaja.es

Como principal singularidad, observamos que el sector financiero no cuenta con un peso importante dentro de la cartera, siendo el tecnológico el que concentra la mayor parte de la inversión. Sigue existiendo una diversificación en los sectores aunque en este caso con porcentajes muy bajos.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	5,28%	23,65%	21,38%	7,62%	12,79%	-3,76%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	-3,17%	7,50%	10,42%	10,96%	X	

Tabla 6.1.2.3 Fuente: www.ibercaja.es

A la hora de estudiar la rentabilidad de este plan y realizar una comparativa con planes de otras entidades se encuentra el hándicap de que la constitución del plan fue en el año 2009, por lo tanto las rentabilidades anualizadas a diez años no pueden compararse. Pese a que las rentabilidades del último ejercicio no son positivas por el momento, se obtuvieron grandes resultados en ejercicios anteriores, como en los años 2013 y 2014 con rendimientos del 23,65% y 21,38%, sin desmerecer el 12,79% de 2016. Los resultados obtenidos evidencian la buena gestión llevada a cabo durante estos ejercicios,

haciendo que este plan sea tomado muy en cuenta en la futura elección de nuestra inversión.

BANKIA: El plan escogido es el “Bankia Bolsa Española”. Se trata de un producto dirigido a inversores que busquen obtener la máxima rentabilidad posible soportando un nivel alto de riesgo, en este caso es de 6. Principalmente invierte en activos financieros de renta variable nacional.

BANKIA BOLSA ESPAÑOLA

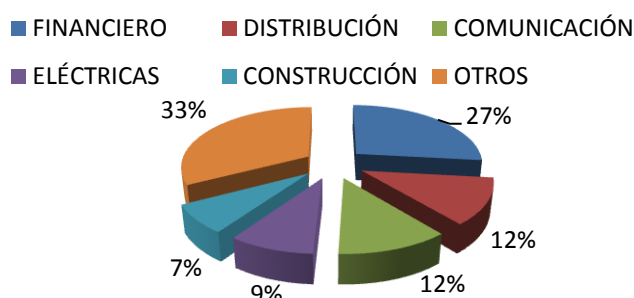


Gráfico 6.1.2.4 Fuente: www.bankia.es

La línea de inversión de este fondo es similar a la del resto de fondos analizados, apostando por una diversificación en la composición de su cartera y mostrando una gran presencia en el sector financiero, comunicación y distribución como mayores activos de su cartera. Dado que se trata de un producto con un elevado nivel de riesgo, es muy conveniente que haya una gran distribución en la composición de la cartera.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	0,95%	34,20%	6,81%	1%	-0,50%	12,80%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	13,22%	26,55%	4,39%	14,47%	0,95%	

Tabla 6.1.2.4 Fuente: www.bankia.es

Pese a ser un plan cuyas rentabilidades no han obtenido cierta regularidad, sigue siendo el plan dentro de la categoría que está logrando mejores resultados durante el último ejercicio, además con bastante diferencia con respecto al resto de planes. A simple vista, destaca la rentabilidad lograda en 2013 con un 34,20%, la mayor registrada de todos los planes anteriormente analizados. Históricamente ha logrado enormes rentabilidades, como por ejemplo en 2006 con un 31,95% y 2009 con 34,73%. Pese a mostrar un comportamiento oscilante, las rentabilidades anualizadas se muestran claramente por encima en los últimos ejercicios, por lo que se espera que la tendencia continúe durante los próximos ejercicios.

CAIXABANK: Para concluir el análisis de planes pertenecientes a la categoría de renta variable se analizará el plan propuesto de Caixabank, que es “CABK Tendencias”. Invierte la totalidad en activos de renta variable, centrándose en las principales tendencias económicas. Por otra parte, el nivel de riesgo soportado es de 5, muy común en el conjunto de los planes estudiados.

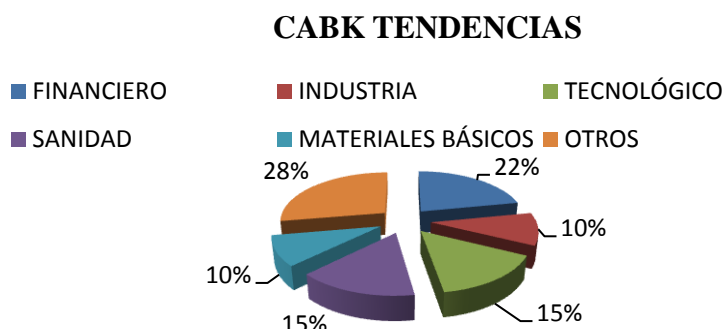


Gráfico 6.1.2.5 Fuente: www.caixabank.es

La composición de su cartera es bastante parecida a la de los planes mencionados anteriormente, diversificando su inversión en varios sectores de los cuales el financiero es el que cobra mayor protagonismo. Exceptuando el sector financiero se podría decir que la inversión en el resto de sectores está bastante equilibrada, con la excepción de aquellos sectores minoritarios que están agrupados en la categoría otros.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	12,99%	15,02%	15,66%	11%	7,05%	3,12%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	1,95%	2,95%	11,33%	10,64%	10,63%	

Tabla 6.1.2.5 Fuente: www.caixabank.es

A simple vista se puede observar el buen comportamiento que el plan ha tenido en cuanto a rentabilidad se refiere, siendo totalmente positiva en los últimos ejercicios sin experimentar ningún periodo negativo. Los datos también señalan una rentabilidad anualizada en diez años del 10,63%, lo cual muestra que las rentabilidades en periodos más alejados también fueron positivas. Pese a obtener actualmente un rendimiento del 3,12%, las altas rentabilidades obtenidas en ejercicios recientes son una muestra del buen comportamiento y excelentes resultados que se han obtenido a través de una excelente gestión. Dicho comportamiento hace pensar que en el futuro las rentabilidades seguirán siendo positivas, por lo que se convierte en una de las mejores opciones para invertir.

6.1.3 PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES RENTA MIXTA

Por último, analizaremos los planes de pensiones de renta mixta, que son aquellos cuya cartera está compuesta tanto por activos de renta fija como de renta variable. Suelen ser productos muy atractivos de cara al inversor, puesto que obtienen rentabilidades superiores a los de renta fija y sin obtener una exposición de nivel de riesgo que soportan los planes de renta variable. El nivel de riesgo suele oscilar entre 3 y 5, como consecuencia de combinar renta fija y renta variable, puesto que persiguen un objetivo intermedio entre obtener una gran rentabilidad y dotar de estabilidad a la inversión realizada. Como hemos mencionado anteriormente, se trata de la categoría que ofrece el mayor número de planes, lo que muestra la vocación de inversión intermedia es por la que más apuestan los inversores. Los planes analizados de las entidades escogidas son los siguientes:

BANCO SANTANDER: El plan escogido sobre dicha entidad es “Mi Plan Santander Decidido”, ya que es considerado como la mejor opción que ofrece Banco Santander en comparación con el resto de planes que oferta. La inversión en renta variable se situará entre el 40% y el 60% del total, invirtiendo el resto en activos de renta fija y otros activos, como por ejemplo: depósitos, retorno absoluto o productos emergentes. Dicho plan está enfocado para aquellos perfiles que tengan un perfil decidido, asumiendo un nivel de riesgo 5 y buscando obtener rentabilidades atractivas en relación al riesgo medio-alto soportado.

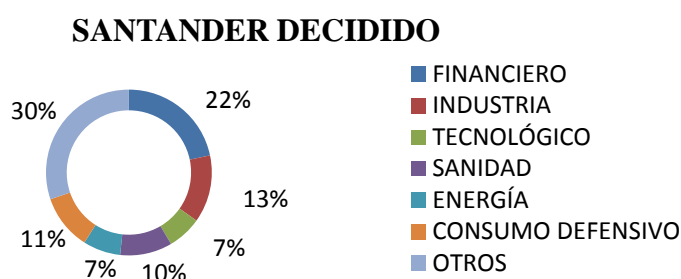


Gráfico 6.1.3.1 Fuente: www.santanderassetmanagement.es

En cuanto a la composición de su cartera, observamos una gran diversificación en numerosos sectores donde destaca principalmente la inversión en el sector financiero, con un 22% del total, seguido del sector industrial y consumo defensivo con 13% y 11% respectivamente. A simple vista, se aprecia una amplia diversificación de la cartera con

el objetivo de evitar inversiones concentradas en unos pocos sectores, situación que sería bastante negativa en el supuesto de que estos atravesasen grandes dificultades.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	13,52%	13,32%	6,55%	2,66%	1,88%	4,01%
RENTABILIDAD	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
ANUALIZADA	3,21%	8,04%	2,74%	6,98%	X	

Tabla 6.1.3.1 Fuente: www.santanderassetmanagement.es

Las rentabilidades que presenta este plan de pensiones son positivas en los últimos ejercicios, haciendo que 2016 sea el ejercicio con menor rentabilidad con un 1,88%. Por otro lado, dicho fondo ha obtenido a su vez buenos resultados en términos anualizados, siempre teniendo en cuenta que dicho plan no presenta una gran antigüedad. En líneas generales se podría afirmar que su gestión ha sido bastante acertada y sería una opción de las más recomendables que presenta esta entidad en el segmento de renta mixta.

BBVA: Continuando con el análisis de planes de renta mixta hemos escogido a “BBVA Plan 30” como la mejor alternativa posible debido a las características que describiremos a continuación. La mayor parte de su inversión en renta variable está centrada en activos de países pertenecientes a la OCDE, exceptuando un máximo del 5% en otras grandes regiones. En el siguiente gráfico se muestra la composición total de la cartera, donde la renta variable representa aproximadamente un tercio de su total, apostando en gran parte por la renta fija y soportando un nivel de riesgo 5, nivel medio-alto.

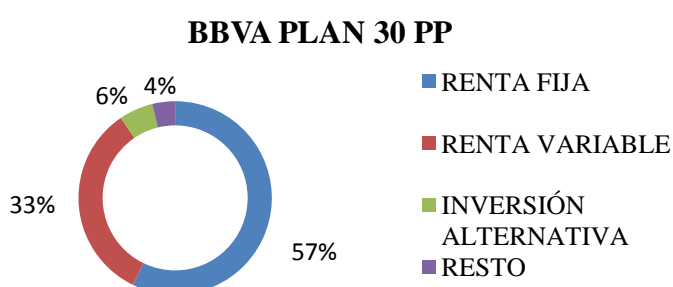


Gráfico 6.1.3.2 Fuente: www.bbva.es

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	8,99%	10,44%	0,31%	4,59%	1,69%	2,99%
RENTABILIDAD	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
ANUALIZADA	1,68%	5,46%	2,13%	4,68%	1,23%	

Tabla 6.1.3.2 Fuente: www.bbva.es

El comportamiento seguido por parte de este plan de pensiones durante los últimos ejercicios ha sido bastante correcto, exceptuando el año 2014 donde únicamente se obtuvo una rentabilidad del 0,31%. Pese a ello no se ha registrado ningún periodo con rendimientos negativos, signo de que su gestión ha sido eficaz. Las rentabilidades anualizadas no son excesivamente elevadas, aunque por el contrario han garantizado una trayectoria regular durante su recorrido en comparación con el resto de planes ofertados por esta entidad.

IBERCAJA: La elección en este caso ha sido “Ibercaja Gestión evolución PP”, al considerar que se trata del plan que mejor comportamiento ha mostrado teniendo en cuenta a todos los planes del segmento de renta mixta. Principalmente invierte en activos de renta fija mundial, incidiendo sobre todo en países de la zona Euro y EE.UU. El nivel de riesgo soportado es de 4, situándose en un nivel de riesgo medio.

IBERCAJA GESTIÓN EVOLUCIÓN



Gráfico 6.1.3.3 Fuente: www.ibercaja.es

La composición de su cartera está bastante diversificada, especialmente su inversión en renta variable, la cual se sitúa entre el 10% y 40% del total de la inversión. Los sectores que más presencia obtienen son consumo cíclico, sector tecnológico, consumo defensivo y sector financiero.

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	0,51%	2,40%	10,71%	5,97%	2,02%	1,21%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	0,52%	2,86%	4,47%	3,45%	2,46%	

Tabla 6.1.3.3 Fuente: www.ibercaja.es

Los resultados obtenidos son bastante positivos de acuerdo a dos aspectos principalmente. El primero se debería al nivel de riesgo medio soportado, ya que a niveles generales las rentabilidades obtenidas han sido beneficiosas en comparación al riesgo soportado. Y en segundo lugar, las rentabilidades siempre han sido positivas, evidenciando una gestión eficaz y un buen comportamiento del fondo.

BANKIA: Hemos destacado como mejor opción el “Bankia Dinámico PP” dentro de la gama de planes ofertados por Bankia. Como se puede observar en el siguiente gráfico, su cartera es agresiva y apuesta claramente por la inversión en renta variable, aproximándose a un 75% del total de la inversión. Otra característica significativa es la diversificación de la cartera, invirtiendo tanto en renta nacional como internacional. El nivel de riesgo soportado es de 5, por lo que se trata de un producto dirigido a aquellos usuarios que tengan un perfil adverso al riesgo.

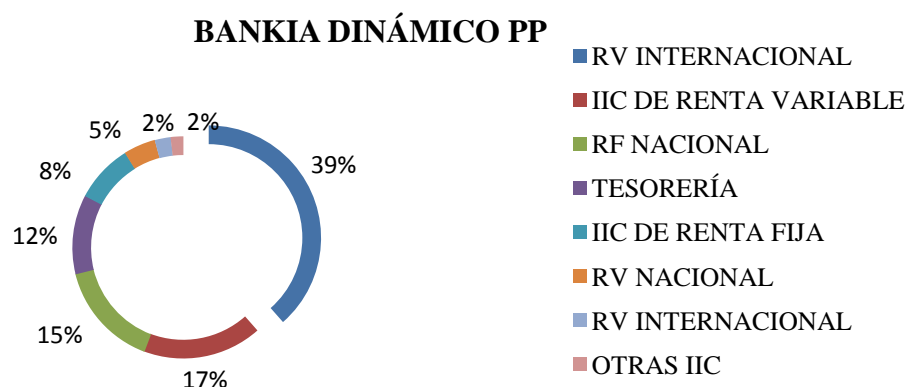


Gráfico 6.1.3.4 Fuente: www.bankia.es

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	7,80%	12,70%	2,02%	4,17%	-0,10%	4,64%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
	4,14%	9,42%	2,39%	5,36%	-0,06%	

Tabla 6.1.3.4 Fuente: www.bankia.es

A simple vista destacan las buenas cifras anualizadas obtenidas, con excepción de diez años atrás debido al fuerte descenso sufrido en los años 2008 y 2009, el resto de periodos obtienen muy buenos resultados, siendo la rentabilidad anualizada mínima de 2,39% hace 3 años. En cuanto a los ejercicios más recientes, los mejores resultados los obtuvo en 2013 con un 12,70%, sin desmerecer en absoluto al resto de años, con la excepción del 2016 que registró ligeras pérdidas del -0,10%, demostrando el buen comportamiento del fondo durante los últimos años.

CAIXABANK: La elección de la mejor opción en CaixaBank ha sido muy complicada debido a la existencia de dos planes que presentan bastantes similitudes, en cuestión se tratan del “CABK Oportunidad PP” y “CABK Crecimiento PP”. El escogido en este caso ha sido “CABK Oportunidad PP”, debido a sus excelentes rentabilidades y comportamiento. Su política de inversión se centra claramente en activos de renta

variable, llegando a suponer el 75% del total de la cartera, frente al 20% invertido en renta fija y el 5% restante en activos del mercado monetario. El nivel de riesgo soportado es de 5, idéntico al del resto de los planes analizados anteriormente, haciendo que este plan sea apropiado para aquellos perfiles que deseen obtener rentabilidades superiores a las que ofrecen los planes de renta fija. El gráfico que se muestra a continuación destaca el papel fundamental que juega la inversión en renta variable dentro de la cartera, destinando un 49% en fondos de inversión en detrimento de la pobre inversión en renta fija.

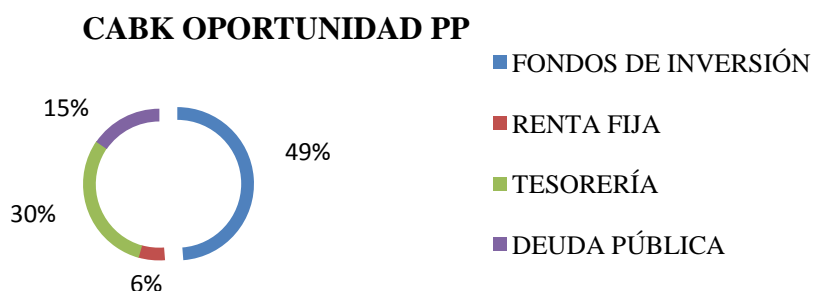


Gráfico 6.1.3.5 Fuente: www.caixabank.es

RENTABILIDAD	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	11,79%	19,49%	8,44%	3,22%	4,03%	5,04%
RENTABILIDAD ANUALIZADA	AÑO	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	
		4,90%	10,07%	5,33%	8,64%	2,98%

Tabla 6.1.3.5 Fuente: www.caixabank.es

A simple vista destacan las buenas cifras obtenidas en los años 2012 y 2013 con un 11,79% y un 19,49% respectivamente, hecho que demuestra el gran crecimiento experimentado sin infravalorar los rendimientos obtenidos en ejercicios posteriores, siendo siempre positivos y cuya rentabilidad mínima fue de un 3,22% en 2015. Resulta un plan de pensiones especialmente atractivo para quienes hayan invertido como mínimo hace cinco años debido a las excelentes rentabilidades anualizadas obtenidas en dicho periodo. Cabría destacar que CABK Oportunidad presenta las mejores rentabilidades anualizadas sobre todos los planes analizados anteriormente, hecho que lo convierte en una de las mejores alternativas mencionadas.

6.2 VOLATILIDAD

El concepto de volatilidad se convierte en fundamental dentro del proceso de decisión a la hora de contratar un plan de pensiones. Muestra el comportamiento histórico de las rentabilidades obtenidas desde la constitución del plan de pensiones, es decir, nos muestra sus desviaciones históricas y el nivel de comportamiento del fondo.

Cuando se produce una desviación típica alta, entenderemos que se han producido fuertes variaciones en las rentabilidades del plan, mientras que si por el contrario la desviación típica es baja indica estabilidad en los rendimientos obtenidos.

Otro indicador muy importante que hay que considerar es el ratio de Sharpe, que relaciona las rentabilidades históricas con volatilidades históricas. Se representa con la siguiente fórmula:

$$\text{RATIO DE SHARPE} = \frac{\text{RENTABILIDAD. FONDO - TASA INTERÉS SIN RIESGO (LETRAS 3 MESES)}}{\text{DESVIACIÓN STANDART RENTABILIDAD FONDO (VOLATILIDAD HISTÓRICA)}}$$

Las siguientes tablas reflejan los niveles de volatilidad y ratio de Sharpe descritos anteriormente para cada uno de los planes que han sido objeto de estudio. Como se ha mencionado anteriormente, dichos indicadores proporcionan la mejor imagen del plan en cuanto a comportamiento se refiere.

RENTA FIJA

NOMBRE	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE
SANTANDER MONETARIO	0,35%	0,48%
SANTANDER RENTA FIJA	2,14%	0,05%
BBVA MERCADO MONETARIO	0,16%	0,55%
BBVA RENTA FIJA	1,74%	-0,24%
IBERCAJA PENSIONES II MONETARIO	0,67%	0,06%
IBERCAJA PENSIONES I RENTA FIJA	1,59%	0,64%
BANKIA RENTA PLUS	0,83%	0,25%
BANKIA BONOS	1,35%	0,11%
CABK AMBICIÓN C/P	0,98%	0,45%
CABK AMBICIÓN FLEXIBLE	0,89%	0,47%

Tabla 6.2.1 Fuente: www.morningstar.es

RENTA VARIABLE

NOMBRE	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE
SANTANDER DIVIDENDO	11,86%	0,52%
BBVA RENTA VARIABLE	12,30%	0,50%
IBERCAJA PENSIONES BOLSA USA	12,61%	0,64%
BANKIA BOLSA ESPAÑOLA	16,40%	0,31%
CABK TENDENCIAS	11,76%	0,81%

Tabla 6.2.2 Fuente: www.morningstar.es

RENTA MIXTA

NOMBRE	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE
SANTANDER DECIDIDO	8,75%	0,38%
BBVA PLAN 30 PP	8,87%	0,32%
IBERCAJA GESTIÓN EVOLUCIÓN	6,37%	0,77%
BANKIA DINÁMICO PP	10,53%	0,30%
CABK OPORTUNIDAD PP	8,80%	0,63%

Tabla 6.2.3 Fuente: www.morningstar.es

Además de la volatilidad y el ratio de Sharpe como indicadores principales a la hora de seleccionar un plan de pensiones, también se han considerado otros elementos importantes como son el gasto en comisiones y las bonificaciones por traspasos (Anexos 7 y 8).

6.3 ANÁLISIS DAFO SOBRE PLANES DE PENSIONES

Una vez estudiadas tanto las principales ventajas que ofrecen los planes de pensiones como las mejores alternativas que proponen las entidades analizadas anteriormente, se elaborará un análisis DAFO que muestre un diagnóstico global de la situación actual que viven los planes de pensiones. De esta manera, dicho análisis tendrá una gran influencia sobre la toma de decisión a la hora de contratar dicho producto.

<p style="text-align: center;">FORTALEZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ventajas fiscales: Desgravación de hasta 8000€ y aportación máxima de 8000€ ó 30% rendimientos netos del trabajo. - No se precisa un conocimiento extraordinario para su contratación. - No vinculan de por vida. Además, estos pueden ser rescatados o traspasados. - Son el complemento ideal para una futura pensión, como así se ha demostrado en otros países. - Existe una amplia gama de productos. 	<p style="text-align: center;">DEBILIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> - En el momento del rescate su tributación es elevada, y por tanto se reduce bastante el importe rescatado. - Pese a cubrir bastantes contingencias, su libertad nunca es de manera total. - Sus rentabilidades suelen ser inferiores a las de los fondos de inversión. - Las comisiones de gestión suelen ser elevadas.
<p style="text-align: center;">OPORTUNIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aumento de posicionamiento como instrumento que asegure el cobro de una pensión futura. - Imagen de confianza frente a situaciones negativas referentes a otros productos. - Se encuentran en la rampa de crecimiento económico, adaptándose y ofreciendo ventajas fiscales competitivas. - Organismos nacionales e internacionales pretenden incentivar su contratación. 	<p style="text-align: center;">AMENAZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Continuar mejorando las condiciones fiscales como respuesta al crecimiento de su perseguidor, los fondos de inversión. - Necesidad de incrementos salariales de los trabajadores para favorecer la contratación de este producto.

Tabla 6.3.1 Fuente elaboración propia.

7. CONCLUSIONES

Como se ha podido comprobar, la situación del sistema público de pensiones español ofrece muchas dudas respecto a su viabilidad futura, siendo objeto de debate entre los ciudadanos.

Una de las conclusiones principales consistiría en la necesidad de abordar una reforma del sistema que sustituyese el modelo actual, puesto que tanto los indicadores actuales como las proyecciones futuras advierten de la necesidad del cambio futuro debido principalmente a que la población española dentro de unos años vista será una de las más envejecidas del mundo. El modelo mixto sería contemplado como la opción idónea de sustitución frente al actual sistema de reparto. Como se ha podido observar, los países europeos que obtienen el mejor índice de idoneidad apuestan por modelos mixtos, logrando de esta manera que el peso total de las pensiones no recaiga sobre el estado, sino que se apuesta por una cultura ahorrativa.

Otra de las conclusiones sería la gran necesidad de apostar por los productos de ahorro privado para garantizar que la sostenibilidad del sistema no se viese amenazada. Para ello, los planes de pensiones son considerados como la mejor opción posible debido a sus atractivos beneficios fiscales y por la necesidad de obtener un complemento futuro ante una pensión incierta a día de hoy. La situación actual invita a pensar que en un futuro no muy próximo se llevarán a cabo reformas que mejoren las ventajas que ofrecen actualmente los planes de pensiones, por lo que será un producto idóneo y necesario como complemento a la jubilación.

En cuanto a las distintas categorías de planes de pensiones que forman el sistema individual se puede afirmar que la opción de inversión más adecuada es renta mixta. Dicha categoría ofrece rentabilidades inferiores a los planes de pensiones de renta variable, sin embargo su volatilidad es inferior y sus activos se encuentran más diversificados y menos expuestos a niveles de riesgo, por lo que en la relación rentabilidad-riesgo se convierte en la mejor opción.

Por otra parte, la categoría de renta fija ofrece rentabilidades insignificantes que pese a soportar niveles de riesgo ínfimos hacen desaconsejable su inversión. La última categoría, renta variable, ofrecen rentabilidades muy elevadas según los planes y entidades analizadas, sin embargo su comportamiento es muy volátil y se desaconseja

su inversión debido a la situación de incertidumbre y posibles periodos de pérdidas significativas.

Para la categoría de renta fija las mejores opciones son “CABK Ambición Flexible” e “Ibercaja Pensiones I Renta Fija”. Tanto sus rentabilidades anualizadas como en periodos recientes son superiores a la media de los planes del resto de entidades. El plan ofertado por Ibercaja obtiene el mejor nivel en el ratio de Sharpe casi duplicando la media del resto, sin embargo el ofertado por CaixaBank presenta un mayor equilibrio durante su trayectoria. Ambas opciones son las más aconsejables.

Continuando con la categoría de renta mixta, el plan escogido es “CABK Oportunidad PP”. Dicho plan presenta las máximas rentabilidades para todos los periodos comprendidos con el conjunto de planes estudiados. Además de ello, obtiene las mejores rentabilidades en 2016 y 2017 en su categoría, por lo que avalado por su excelente ratio Sharpe de 0,63 se prevé que su comportamiento continúe al alza.

Continuando con la categoría de renta variable, se determina a “CABK Tendencias” como el mejor plan dentro de su categoría. Su punto fuerte es el gran comportamiento registrado, obteniendo el menor nivel de volatilidad de todos los planes objeto de estudio, logrando un ratio Sharpe de 0,81. Además sus rentabilidades son excelentes, convirtiéndose en la mejor opción ante cambios bruscos en el mercado.

8. BIBLIOGRAFÍA

- Alda, M. Ferruz, L. Rivas, J. (2009): “*Los sistemas de previsión social en la Unión Europea*”. Quiasmo, Madrid.
- Blanco Ángel, F. (1999): “*Redistribución y equidad en el Sistema Español de Pensiones de jubilación*”. CES, Madrid.
- Conde-Ruiz, J.I , Gonzalez, C.I. (2011): “Reforma de pensiones 2011 en España”. *Hacienda Pública Española / Review of Public economic*”.
- Andrea Tabueña Peralta (2015): “*Envejecimiento y crisis: Reformas para combatir la insostenibilidad del sistema de pensiones en España*”. TFG Unizar.
- Boletín Oficial del Estado: Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.
- Boletín Oficial del Estado (2011): Ley 27/2011, de 1 de agosto.
- Boletín Oficial del Estado (2013): Ley 23/2013, de 23 de diciembre.

9. WEBGRAFÍA

- www.bankia.es
- www.bbva.es
- www.bde.es
- www.boe.es
- www.caixabank.es
- www.ec.europa.eu/eurostat
- www.exapansion.com
- www.ibercaja.es
- www.ine.es
- www.morningstar.es
- www.rankia.es
- www.santanderassetmanagement.es
- www.seg_social.es