

# Notas de Pensiones

Nº 62; Abril 2022

Europa profundiza la capitalización individual para mejorar las pensiones: la implementación de los “Planes de Pensiones Personales Paneuropeos” (PEPP)



Federación Internacional  
de Administradoras  
de Fondos de Pensiones

## Resumen Ejecutivo

A fines de marzo del 2022 entraron en vigor en Europa los llamados “Planes de Pensiones Personales Paneuropeos” (PEPP), los que constituyen un mercado común de ahorro voluntario previsional transfronterizo. Con ello, Europa sigue profundizando la capitalización individual, con el fin de restar presión a las finanzas públicas de sus países ante el fuerte envejecimiento de su población y lograr sistemas de pensiones que sean financieramente más sostenibles y que otorguen pensiones más adecuadas a sus trabajadores.

Los PEPP, que pueden establecerse en cualquiera de los Estados miembros de la Unión Europea (UE) o del Espacio Económico Europeo (EEE) y que son accesibles para todos sus ciudadanos (ya sean trabajadores dependientes o por cuenta propia), son nueva opción para que sus ciudadanos ahorren para la jubilación de manera activa, incentivando el ahorro privado voluntario y complementando de esta forma las fuentes de ingresos para el retiro de los alicaídos sistemas públicos de reparto y también de los sistemas de capitalización ocupacionales obligatorios. La Comisión Europea calcula que este nuevo producto impulsará el ahorro a largo plazo, y que los activos gestionados en el mercado de pensiones individuales de toda la UE podrían triplicarse, hasta alcanzar los USD 2.320 billones en 2030.

Entre sus beneficios, los PEPP, además de abordar la sostenibilidad a largo plazo de los

sistemas de pensiones públicos de reparto de los países de la UE, beneficiarán a los trabajadores mediante más posibilidades de elección con portabilidad, una mayor competencia y opciones de productos más transparentes y flexibles, a un costo acotado. Además, los promotores de pensiones se beneficiarán de un mercado único y de una distribución transfronteriza más eficiente, lo que les permitirá crear economías de escala. Finalmente, estos productos contribuirán a canalizar más ahorro hacia los mercados de capitales y capital disponible para las inversiones de largo plazo en la economía real, promoviendo así un mayor crecimiento económico en la UE.

Si bien los PEPP ofrecen beneficios claros desde el punto de vista conceptual, existe incertidumbre tanto en términos de su diseño como de su implementación práctica. La industria espera recibir más orientación de los legisladores de la UE sobre su diseño mientras transitan en su implementación.

A la luz del envejecimiento de la población en el resto de los continentes, la insostenibilidad de los sistemas de pensiones públicos de reparto y la necesidad de mayor ahorro para financiar pensiones adecuadas, se podría pensar que a futuro los responsables de políticas públicas piensen en la factibilidad de establecer un mercado común de pensiones voluntarias transfronterizas en otras jurisdicciones.

## Introducción

Como se verá a continuación, Europa sigue reforzando el ahorro individual para pensiones, esta vez a través de un mercado común de ahorro voluntario previsional transfronterizo (Planes de Pensiones Personales Paneuropeos, PEPP). La razón principal es que este tipo de ahorro, voluntario, es parte fundamental en la construcción de pensiones adecuadas, a la luz del envejecimiento de la población. La Unión Europea (UE) ha declarado que

incentiva estos planes con el objetivo de ofrecer a las personas más opciones de ahorro y proporcionarles productos de pensiones individuales más competitivos con los que ahorrar para su jubilación, con una sólida protección al consumidor.

En esta Nota de Pensiones se describen las principales características y beneficios potenciales que traerá el nuevo producto para los países europeos en cuanto a la mejora en su panorama de pensiones.

### I. ¿Por qué Europa está fortaleciendo la capitalización individual de los ahorros para pensiones y qué son los PEPP?

Debido al envejecimiento poblacional, impulsado por el aumento en las expectativas de vida al jubilar y la caída en las tasas de natalidad, en Europa el panorama del financiamiento de las pensiones que otorgan los sistemas públicos de reparto se ha hecho cada vez más crítico, porque habrá cada vez menos trabajadores activos para financiar la pensión de cada adulto mayor. Según cifras de las Naciones Unidas<sup>1</sup>, en el viejo continente, si en 1950 el número de personas con edades entre 15 y 64 años en relación a la población de 65 o más años en Europa era de 8,3; en 1980 disminuyó a 5,3; en el 2000 a 4,6; y en el 2020 a 3,4. Hacia 2050 se proyecta que la cifra llegue 2,3 (ver Figura 1). Así, en un lapso de 100 años el número de personas en edad de jubilación en comparación con la población activa casi se cuadruplicará, por lo que, si no se hacen ajustes a los sistemas de

reparto, el valor de las pensiones caerá a la cuarta parte o, para mantener el monto de los beneficios, la tasa de cotización deberá multiplicarse por cuatro. Este tremendo cambio demográfico ha hecho esencial efectuar reformas de los sistemas de pensiones, que permitan estimular los mecanismos de capitalización individual, con el fin de restar presión a las finanzas públicas y lograr sistemas de pensiones que sean financieramente más sostenibles y que otorguen pensiones más adecuadas a los trabajadores.

Es por ello que nacen los PEPP<sup>2</sup>, en vigor desde el 22 de marzo del 2022, como una nueva opción para que los ciudadanos de la UE ahorren para la jubilación de manera activa, incentivando el ahorro privado voluntario y complementando de esta forma las fuentes de ingresos para el retiro de los sistemas públicos de reparto y también de los sistemas de capitalización ocupacionales

---

<sup>1</sup> Fuente: "Potential support ratio (15-64/65+) by region, subregion and country, 1950-2100 (ratio of population 15-64 per population 65+)", World Population Prospects 2019, United Nations.

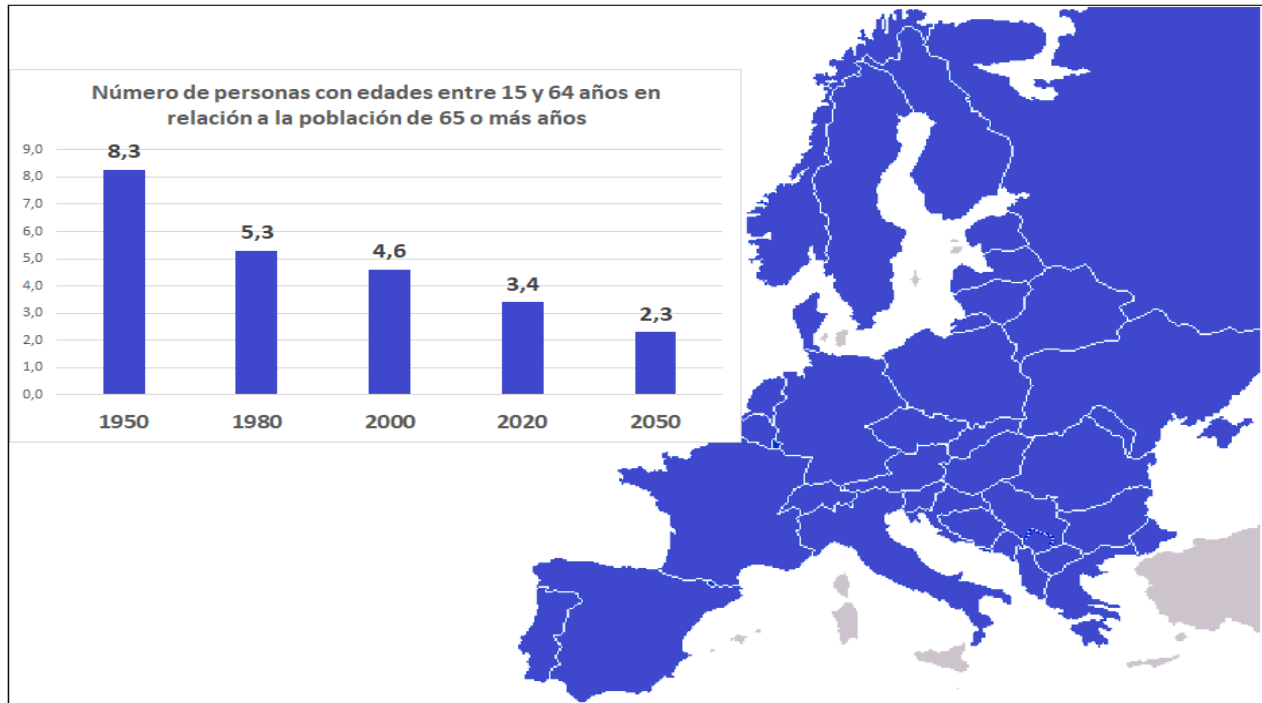
---

<sup>2</sup> Este nuevo producto está regulado por el [Reglamento del Parlamento Europeo 2019/1238](#)

obligatorios. Los países miembros de la UE tienen hasta junio del 2022 para

incorporarlos a sus ordenamientos jurídicos.

**Figura 1**  
**Europa: El envejecimiento de la población llega a niveles críticos**



Fuente: FIAP en base a “World Population Prospects 2019”, Naciones Unidas.

Los PEPP ofrecen a los ciudadanos de la UE un nuevo producto de ahorro previsional transfronterizo voluntario<sup>3</sup>, que pueden establecerse en cualquiera de los Estados miembros de la UE o del Espacio Económico Europeo (EEE) y que son accesibles para todos sus ciudadanos, ya sean trabajadores dependientes o por cuenta propia.

Este nuevo producto resultará particularmente relevante en aquellos mercados de la UE que tradicionalmente han carecido de una industria fuerte de pensiones, como en Europa del Sur y del Este, donde los fondos de pensiones de

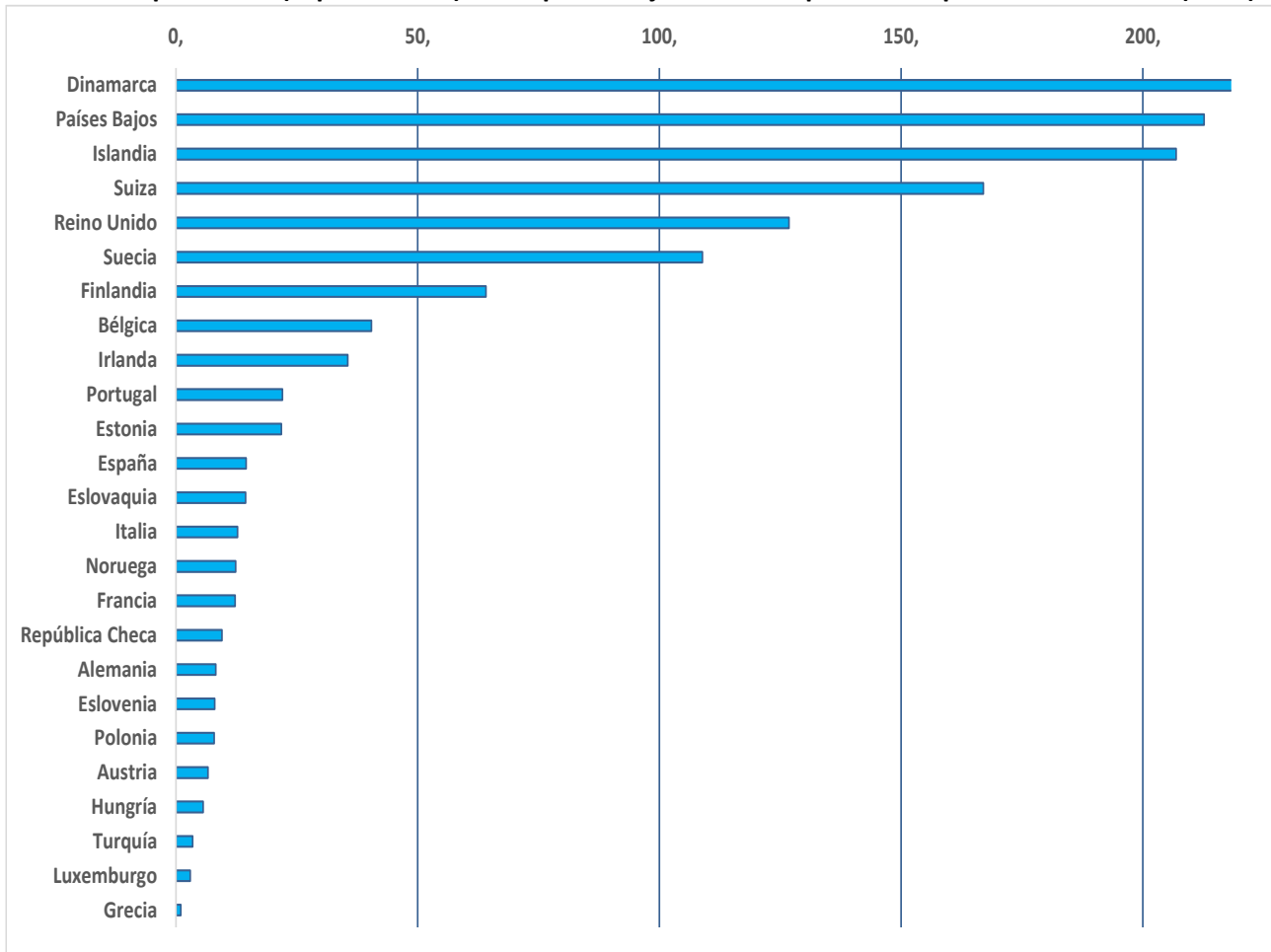
capitalización como % del PIB son relativamente bajos (inferior al 50% del PIB; ver Gráfico 1).

Como se aprecia en la Figura 2, la Comisión Europea calcula que este nuevo producto impulsará el ahorro a largo plazo, y que los activos gestionados en el mercado de pensiones individuales de toda la UE podrían triplicarse, hasta alcanzar los EUR 2.100 billones<sup>4</sup> (aprox. USD 2.320 billones) en 2030.

<sup>3</sup> El uso de PEPP no se ha introducido como una directiva sino como un reglamento de segundo régimen, por lo que los Estados miembros de la UE deben aplicarlo como tal.

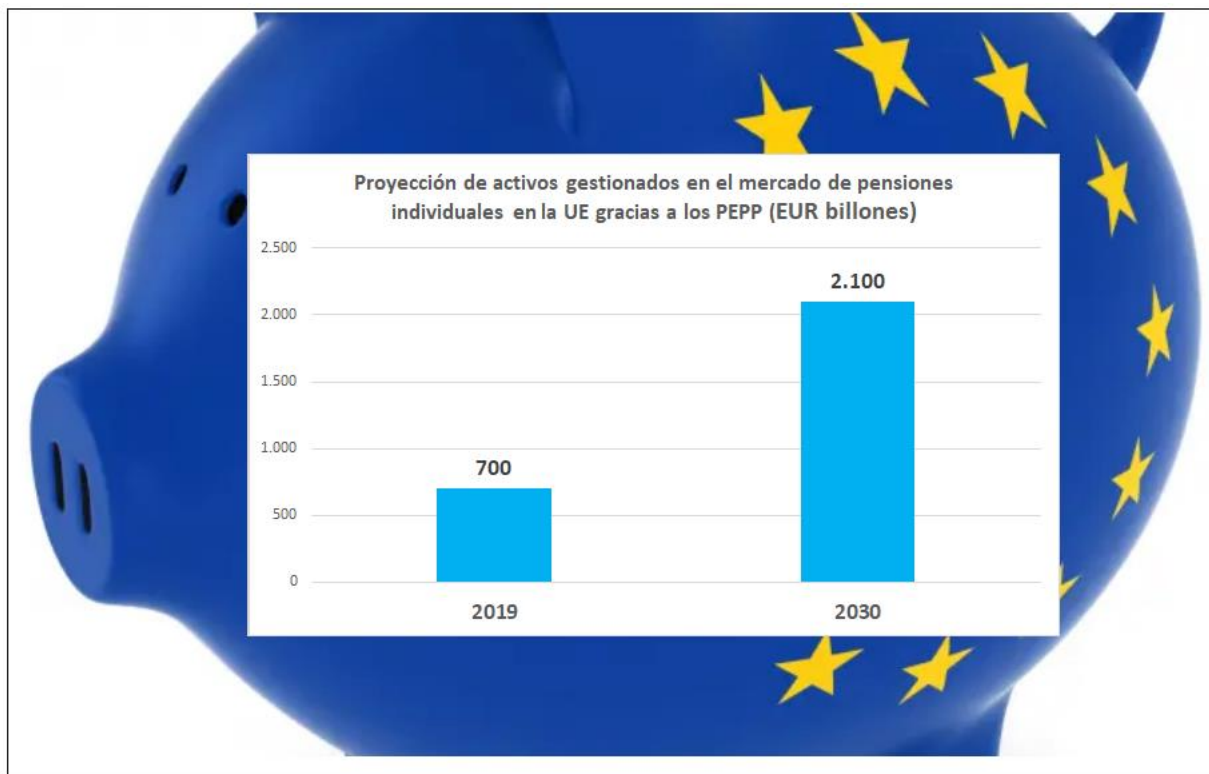
<sup>4</sup> Se refiere a la nomenclatura “billion” (inglés; mil millones).

**Gráfico 1**  
**Fondos de pensiones (capitalización) como porcentaje del PIB en países europeos seleccionados (2020)**



Fuente: FIAP en base a "OECD Pension Markets in Focus 2021".

Figura 2



Fuente: FIAP en base a Discurso de apertura del vicepresidente de la Comisión, Valdis Dombrovskis, en la Conferencia Báltica y Nórdica, 23 de abril de 2019: "Impacto del PEPP en los mercados de capitales de la UE y los ingresos de pensiones sostenibles". Disponible en Youtube: <https://www.youtube.com/watch?v=QNgMhepyR4g>

## II. Beneficios de los PEPP

De acuerdo con los expertos y la propia Comisión Europea, gracias a los PEPP:

- (i) Se ayudará a abordar la sostenibilidad a largo plazo de los sistemas de pensiones públicos de reparto de los países de la UE, a través de una mayor responsabilidad individual en la construcción de las pensiones de los trabajadores. “Como complemento de las pensiones públicas, los PEPP responden a las necesidades de la generación actual más joven y facilitan a las personas planear mejor y adoptar disposiciones de cara al futuro”,
- (ii) Se añade una importante herramienta de ahorro para el creciente número de trabajadores autónomos o independientes.
- (iii) Los ahorradores se beneficiarán de más posibilidades de elección, de una mayor competencia y de unas opciones de productos más transparentes y flexibles.

enfatisa Mairead McGuinness, comisaria de Servicios Financieros, Estabilidad Financiera y Unión de los Mercados de Capitales.

- (iv) Los promotores de pensiones se beneficiarán de un mercado único y de una distribución transfronteriza más eficiente, lo que les permitirá mancomunar activos y crear economías de escala.
- (v) Se contribuirá a canalizar más ahorro hacia los mercados de capitales, promoviendo así un mayor crecimiento económico en la UE.

### III. Características principales de los PEPP

- (i) **Entidades comercializadoras:** Al igual que otros productos financieros y de ahorro, los PEPP podrán ser comercializados por entidades financieras, compañías de seguros, gestoras de activos, bancas, empresas de inversión y determinados fondos de pensiones de empleo (ocupacionales). Para poder hacerlo, deben estar inscritos en un registro central, gestionado por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPI). Tras este registro, los promotores y distribuidores de PEPP dispondrán de un pasaporte que les permitirá vender su producto paneuropeo de pensiones en diferentes países de la Unión Europea con una única inscripción de producto.
- (ii) **Portabilidad:** Lo anterior permitirá a los ahorradores continuar aportando a su PEPP, aunque cambien su residencia a otro país de la UE. En el caso de que el promotor de PEPP no ofrezca esta opción en el nuevo país de residencia, el ahorrador tendrá derecho a cambiar de proveedor de PEPP de forma

inmediata y gratuita. De esta forma, los PEPP son un producto transfronterizo, y los consumidores pueden beneficiarse de una única pensión consolidada donde quiera que trabajen y cada vez que cambien de residencia.

- (iii) **Flexibilidad:** Los ahorradores también podrán cambiar de proveedor de PEPP, aunque no cambien su país de residencia. Esto podrá hacerse a los cinco años de la constitución del ahorro. Y si lo desean, podrán cambiar de proveedor otra vez transcurridos otros 5 años desde el cambio, aunque cada proveedor puede fijar esta ventana temporal en otros plazos. Además, la UE establece en el Reglamento que las comisiones y costos por este cambio deben limitarse a los costes administrativos y no superarán el 0,5% de valor de los activos transferidos.
- (iv) **Transparencia:** Un promotor de PEPP está obligado a revelar información detallada a los consumidores a través de un “documento de datos fundamentales” previo a la compra. Además, los proveedores de PEPP deben proporcionar una “declaración de beneficios de pensión personalizada” durante el ciclo de vida del producto.
- (v) **Opciones de inversión:** Estos productos de ahorro tendrán hasta 6 alternativas de inversión, incluida la opción por defecto o predeterminada, denominada “PEPP Básico”. Los ahorradores de PEPP podrán cambiar de forma gratuita de alternativa de inversión periódicamente, tras un

mínimo de 5 años a partir de la celebración del contrato de PEPP y, posteriormente, transcurridos 5 años desde la fecha del cambio de opción de inversión más reciente, aunque cada promotor puede cambiar este plazo temporal.

(vi) **Opciones de desaccumulación (pago de pensiones):** Al igual que otros productos de ahorro, los PEPP podrán cobrarse en forma de capital o a través de retiros periódicos. Cada país determinará el tratamiento tributario de estos nuevos productos de ahorro para complementar la jubilación.

(vii) **Protección al Consumidor:**

a) **PEPP Básico para protección de capital:** En esta opción, los promotores tienen el deber de proteger el capital de los ahorradores, a través de una garantía o mediante técnicas de reducción del riesgo. Además, los gastos y comisiones del PEPP básico no pueden superar el 1% del capital acumulado por año.

b) **Asesoría personalizada:** Una de las principales novedades de los PEPP es que sus promotores y distribuidores deben ofrecer asesoría exhaustiva a los clientes antes de contratarlos. El objetivo de la UE es que el ahorrador tenga toda la información necesaria para tomar una decisión plenamente informada y elegir el producto que mejor se ajuste a sus necesidades. En este sentido, el ahorrador debería recibir, antes de la celebración del contrato, información clave sobre el producto a través de un documento

de datos fundamentales. Y, cada año, una declaración de las prestaciones del PEPP con datos fundamentales sobre la evolución de sus ahorros. Además, la información de gastos y las comisiones debe ser transparente.

#### IV. Algunas consideraciones preliminares para proveedores de pensiones y custodios en la implementación de los PEPP

Siguiendo a BNY Mellon (2022)<sup>5</sup>, si bien los PEPP ofrecen beneficios claros desde el punto de vista conceptual, persiste mucha incertidumbre tanto en términos de diseño como de implementación práctica. La industria espera recibir más orientación de los legisladores de la UE sobre su diseño, como el tratamiento tributario transfronterizo propuesto para los PEPP en el contexto de regímenes tributarios nacionales que son heterogéneos entre sí.

Mientras tanto, hay algunas consideraciones preliminares clave para dos grupos distintos de participantes del mercado, mientras transitan en la implementación de los PEPP.

##### ***A) Para los patrocinadores y proveedores de los planes de pensiones***

El potencial comercial de los PEPP aún es incierto, pero hay una serie de puntos clave que los participantes del mercado deben considerar.

---

<sup>5</sup> <https://www.bnymellon.com/us/en/insights/all-insights/why-europe-is-creating-a-new-path-for-retirement-savings.html>



Desde la perspectiva del patrocinador, los PEPP ofrecen una solución atractiva para las empresas multinacionales que necesitan considerar soluciones de pensiones transfronterizas para sus trabajadores, y para las empresas en jurisdicciones que tradicionalmente no tienen una provisión de pensiones fuerte.

Para los proveedores de planes, los PEPP crean un nuevo producto de ahorro que se puede aprobar en toda Europa y posiblemente en terceros países sobre la base de la equivalencia reglamentaria. Dada su experiencia existente en la gestión de fondos de inversión, las compañías de seguros y los gestores de inversiones, tanto dentro como fuera de la UE, parecen ser los proveedores naturales de PEPP. Algunos puntos adicionales para considerar son los siguientes:

- a. Es probable que haya demanda de “PEPP verdes”, impulsada por las generaciones más jóvenes que trabajan transitando entre las fronteras. Esto beneficiará a los inversionistas institucionales con sólidas credenciales de inversión responsable (factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, ASG).
- b. Los proveedores de PEPP pueden centrarse en los países de Europa del Sur y del Este como nuevos mercados en crecimiento. Las asociaciones de distribución con instituciones regionales pueden ser una característica importante a desarrollar.
- c. Los proveedores pueden elegir mercados de fondos tradicionales como Irlanda y Luxemburgo para lanzar un PEPP, pero también pueden considerar otras jurisdicciones desarrolladas de la UE. Los Países Bajos, por ejemplo, tienen una fuerte tradición de pensiones y darán a los proveedores acceso a un mercado de pensiones profesional, un regulador experimentado y proveedores locales con un enfoque en pensiones.
- d. Los proveedores deben tener en cuenta el tope de la comisión del 1 % anual sobre el fondo ahorrado para el PEPP BÁSICO y el requisito obligatorio de brindar asesoría personalizada a sus miembros. Estos reflejan esfuerzos para proteger a los usuarios, pero pueden ser barreras potenciales para la entrada al mercado<sup>6</sup>.
- e. Con la vista puesta en la rentabilidad y la experiencia del usuario, los proveedores pueden aprovechar las prácticas existentes de la industria de gestión de patrimonio, incluido el asesoramiento robótico (*robo-advisors*).

**B) Para los custodios**

Los PEPP no difieren en principio de las estructuras de fondos que los custodios administran en la actualidad. En la práctica, esto significa que los custodios pueden posicionar su oferta de servicios de fondos básicos para respaldar los PEPP a través de la custodia y la contabilidad de fondos. Sin embargo, los PEPP incluyen algunos

---

<sup>6</sup> Dicho de otro modo, se requiere que el proveedor tenga una cierta escala mínima para su éxito comercial con los PEPP.

componentes que permitirán a los custodios brindar servicios adicionales de valor agregado, tales como los servicios de análisis y datos ASG e informes personalizados de monitoreo y cumplimiento. Otras áreas en las que los custodios pueden desempeñar un papel importante para los proveedores de PEPP son, por ejemplo:

(i) **Control de costos:** la transparencia es clave dentro de los PEPP cuando se trata de costos y los custodios pueden proporcionar las herramientas necesarias para el seguimiento y el control de éstos.

(ii) **Depositario:** si bien la legislación de los PEPP no establece la designación obligatoria de un depositario, algunos participantes de la industria argumentan que se recomienda una "segunda línea de defensa" independiente para proteger a los consumidores. Al respecto, se debe destacar que la legislación de la UE establece que el depositario está designado en la jurisdicción de registro, pero la libertad de servicios permite que este depositario ofrezca sus servicios en toda la UE.

**Bibliografía**

- <https://www.inese.es/el-producto-paneuropeo-de-pensiones-individuales-es-ya-una-realidad/>
- [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_22\\_1941](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_22_1941)
- <https://www.bnymellon.com/us/en/insights/all-insights/why-europe-is-creating-a-new-path-for-retirement-savings.html>
- <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/los-planes-de-pensiones-paneuropeos-pepp.html>
- <https://m.independent.ie/business/personal-finance/pensions/new-european-pensions-saving-regime-takes-effect-this-week-41463576.html>
- [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/personal-pension-questions-answers\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/personal-pension-questions-answers_en.pdf)
- [https://www.eiopa.europa.eu/browse/regulation-and-policy/pan-european-personal-pension-product-pepp/consumer-oriented-faqs-pan\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/browse/regulation-and-policy/pan-european-personal-pension-product-pepp/consumer-oriented-faqs-pan_en)
- [https://www.eiopa.europa.eu/browse/regulation-and-policy/pan-european-personal-pension-product-pepp\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/browse/regulation-and-policy/pan-european-personal-pension-product-pepp_en)

Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los trabajadores. La información de esta Nota de Pensiones puede ser reproducida por los medios de comunicación.

Consultas: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP).  
Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 8, Of.810-811, Providencia. Santiago – Chile.  
Fono: (56-2) 2381 1723; E-mail: [fiap@fiap.cl](mailto:fiap@fiap.cl); Sitio web: [www.fiapinternacional.org](http://www.fiapinternacional.org)