

MANUAL DEL

# CURSO BÁSICO DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA



**EUSKO JAURLARITZA**



**GOBIERNO VASCO**

EKONOMIA ETA OGASUN  
SAILA

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA  
Y HACIENDA

ISBN: 978-84-457-3615-9



9 788445 736159

# Manual del Curso Básico de Previsión Social Voluntaria



Eusko Jaurlaritzaren Argitalpen Zerbitzu Nagusia  
Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco

Vitoria-Gasteiz, 2021

## ÍNDICE

ÍNDICE .....	2
INTRODUCCIÓN .....	5
CAPÍTULO I. LOS SISTEMAS DE PENSIONES: EL SISTEMA PÚBLICO Y LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA .....	7
1. ORIGEN E HISTORIA.....	9
2. LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE SEGURIDAD SOCIAL .....	10
2.1. LA ACCIÓN PROTECTORA DE LOS SISTEMAS DE SEGURIDAD SOCIAL.....	11
2.2. CARACTERÍSTICAS DE LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE SEGURIDAD SOCIAL .....	14
3. LOS SISTEMAS DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA.....	16
3.1. ORIGEN Y CONTEXTUALIZACIÓN DEL SISTEMA DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA.....	16
3.2. CARACTERÍSTICAS DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA .....	18
3.3. MODALIDADES DE LOS INSTRUMENTOS DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA .....	19
4. LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA EN EUSKADI: LAS ENTIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA (EPSV) .....	20
4.1. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LAS EPSV .....	21
4.2. MODALIDADES.....	22
4.3. ELEMENTOS PERSONALES .....	25
4.4. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA PERSONA SOCIA .....	26
4.5. CONTINGENCIAS.....	36
4.6. MODALIDADES DE COBRO DE LAS PRESTACIONES .....	37
4.7. PRESTACIONES DEL ARTÍCULO 24.2 DE LA LEY 5/2012.....	39
4.8. RÉGIMEN ESPECIAL PARA PERSONAS CON DISCAPACIDAD ....	40
CAPÍTULO II. EPSV, PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL Y OTROS INSTRUMENTOS DE PREVISIÓN .....	43
1. FUNCIONAMIENTO DE LAS E.P.S.V. ....	45
1.1. PROCESO DE CONSTITUCIÓN DE EPSV .....	45
1.2. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS EPSV .....	48
1.3. LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO .....	50

1.4. RÉGIMEN DE SUPERVISIÓN, CONTROL, INSPECCIÓN E INTERVENCIÓN.....	54
1.5. INFRACCIONES Y SANCIONES .....	57
1.6. REGISTRO DE EPSV DE EUSKADI .....	57
1.7. FEDERACIONES.....	58
1.8. CONSEJO VASCO DE PREVISIÓN SOCIAL .....	58
1.9. POLÍTICA DE BUEN GOBIERNO Y FUNCIONES CLAVE .....	60
1.10. DEPOSITARÍA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS EPSV .	61
2. LOS PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA.....	62
2.1. SU CREACIÓN.....	62
2.2. SU REGLAMENTO.....	62
2.3. MODALIDADES EN FUNCIÓN DEL VÍNCULO EXISTENTE ENTRE SUS PERSONAS SOCIAS .....	63
2.4. MODALIDADES EN FUNCIÓN DEL RÉGIMEN DE APORTACIONES Y PRESTACIONES .....	65
2.5. INTEGRACIÓN DE UN PLAN EN UNA EPSV .....	66
2.6. FUSIÓN, ESCISIÓN Y EXTINCIÓN DE PLANES .....	66
3. OTRAS ENTIDADES .....	66
3.1. PLANES Y FONDOS DE PENSIONES .....	67
3.2. CONTRATOS DE SEGURO.....	70
3.3. MUTUALIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL .....	71
3.4. PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL EMPRESARIAL (PPSE) Y PLANES DE PREVISIÓN ASEGURADOS (PPA).....	74
4. ORGANISMOS PÚBLICOS COMPETENTES .....	75
CAPÍTULO III. MARCO JURÍDICO DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA.....	77
1. INTRODUCCIÓN .....	78
2. NORMATIVA SUSTANTIVA BÁSICA .....	78
2.1. MARCO EUROPEO.....	78
2.2. MARCO EN EUSKADI.....	82
3. NORMATIVA FISCAL .....	88
3.1. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LAS EPSV.....	89
3.2. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LOS SOCIOS PROMOTORES O PROTECTORES .....	90
3.3. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LAS PERSONAS SOCIAS DE NÚMERO U ORDINARIAS .....	91

4. DEBERES Y RESPONSABILIDADES DE LOS MIEMBROS DE LAS JUNTAS DE GOBIERNO. RÉGIMEN SANCIONADOR.....	97
4.1. CUALIFICACIÓN Y FORMACIÓN DE LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO .....	97
4.2. CUENTAS ANUALES E INFORMES DE GESTIÓN.....	98
4.3. APROBACIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN.....	98
4.4. AUTORIZACIÓN DE GESTIÓN, DEPÓSITO Y CUSTODIA POR TERCEROS.....	99
4.5. RÉGIMEN SANCIONADOR .....	99
CAPÍTULO IV. PRINCIPIOS FINANCIEROS BÁSICOS DE LAS INVERSIONES DE LAS EPSV .....	100
1. INTRODUCCIÓN .....	102
2. CAPITALIZANDO Y ACUMULANDO LAS APORTACIONES.....	103
2.1. CAPITAL FINANCIERO .....	106
2.2. INTERÉS FINANCIERO .....	107
2.3. CAPITALIZACIÓN SIMPLE .....	109
2.4. CAPITALIZACIÓN COMPUESTA.....	111
2.5. DIFERENCIAS ENTRE LAS LEYES FINANCIERAS DE CAPITALIZACIÓN SIMPLE Y COMPUESTA .....	114
2.6. VALORACIÓN DE MÚLTIPLES CAPITALES.....	117
3. LA INVERSIÓN: PRODUCTOS Y CARTERAS .....	120
3.1. TIPOLOGÍA DE LAS INVERSIONES .....	120
3.2. LA MEDIDA DE LA RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN .....	123
3.3. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN .....	129
4. CICLOS ECONÓMICOS Y LA POLÍTICA DE INVERSIÓN .....	131
4.1. CICLOS ECONÓMICOS.....	132
4.2. PERFIL DEL INVERSOR.....	133
4.3. EL CICLO DE VIDA COMO ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.....	134
4.4. LA POLÍTICA DE INVERSIÓN .....	135

## INTRODUCCIÓN

El curso básico en Previsión Social que estás a punto de realizar es abrir la ventana a un futuro incierto. Los retos demográficos, de natalidad y de alargamiento de la esperanza de vida, están transformando el futuro del bienestar social en su más amplio conjunto y en materia de pensiones a modo particular.

La discusión teórica/política pensiones públicas versus pensiones complementarias está diluyendo su efervescencia ante la necesidad de proteger a una sociedad afortunadamente más longeva, pero, en muchos supuestos, con carreras laborales mucho más cortas. Cualquier complemento a un sistema público imprescindible y robusto será imprescindible para aquellos trabajadores actuales que no alcancen cotizaciones suficientes.

Este curso en Previsión Social Complementaria está dirigido especialmente a miembros de Juntas de Gobierno de Entidades de Previsión Social que comienzan su andadura en este ámbito con un objetivo de despejar dudas, quitar miedos y transmitir la importancia de su participación y responsabilidad en esta tarea. Se pretende acercar términos, conceptos e instrumentos que no serán sino sujetos activos en la búsqueda de unas mejores pensiones actuales y futuras por las que todos debemos transitar.

Más allá de este objetivo, también dirigimos el curso a aquello/as estudiantes y público en general que muestren inquietud por el mundo de las pensiones en su más amplia concepción: actuarial, jurídica, económica, social, política o sindical.

No quiero cerrar esta pequeña introducción sin agradecer en primer lugar a los profesores de la UPV-Campus de Sarriko que tan amablemente han colaborado tanto en la elaboración de este Manual como en la impartición del Curso: Manuela Escribano, Isabel Perea, Iñaki de la Peña, Asier Garayeta y cuantos en el futuro colaboren en este proyecto ilusionante.

Asimismo, a todos mis compañeros de la Dirección de Política Financiera del Gobierno Vasco y en especial a Jose Antonio Sánchez y Nerea Respaldiza.

Por último, agradecerte a ti que vas a realizar este curso tu interés por una materia que a priori puede llevarnos a procrastinar y pensar que la jubilación está aún más o menos lejana. Nada más lejos de la realidad pues como bien sabes las pensiones se pueden convertir en necesarias en cualquier momento de

nuestra existencia: invalidez, desempleo, grave enfermedad, fallecimiento, jubilación...). Ser previsor, entender bien los conceptos que rodean a las pensiones y, sobre todo, opinar y aportar en esta materia, son la razón principal de este curso.

Eskerrik asko.

Luis Carlos Izquierdo Goikoetxea

Responsable de Previsión Social Complementaria de Euskadi



## **CAPÍTULO I. LOS SISTEMAS DE PENSIONES: EL SISTEMA PÚBLICO Y LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

Manuela Escribano  
Luis Carlos Izquierdo  
Nerea Respaldiza

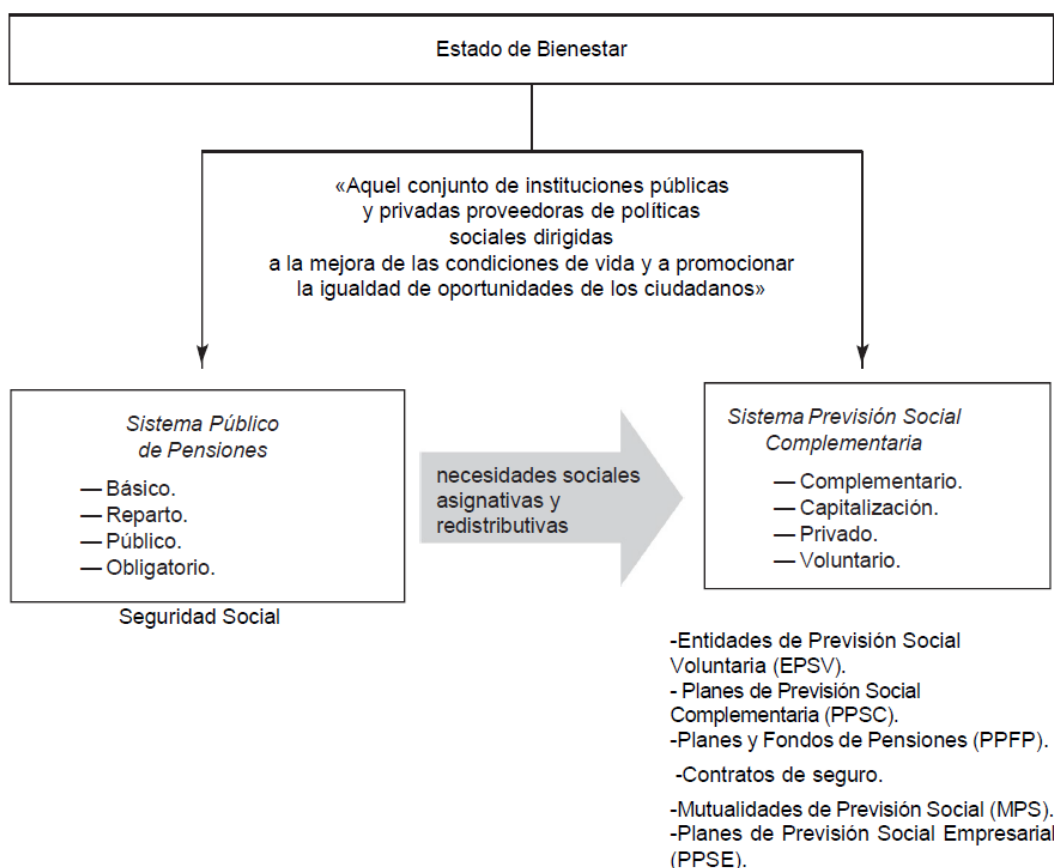
1. Origen e historia.
2. Los sistemas públicos de Seguridad Social.
  - 2.1. La acción protectora de los sistemas de Seguridad Social.
  - 2.2. Características de los sistemas públicos de Seguridad Social.
3. Los sistemas de previsión social complementaria.
  - 3.1. Origen y contextualización del sistema de previsión social complementaria.
  - 3.2. Características de la previsión social complementaria.
  - 3.3. Modalidades de los instrumentos de previsión social complementaria.
4. La previsión social complementaria en Euskadi: Las Entidades de Previsión Social Voluntaria (EPSV).
  - 4.1. Definición y características de las EPSV.
  - 4.2. Modalidades.
  - 4.3. Elementos personales.
  - 4.4. Derechos y obligaciones de la persona socia.
  - 4.5. Contingencias.
  - 4.6. Modalidades de cobro de las prestaciones.

4.7. Prestaciones del artículo 24.2 de la Ley 5/2012.

4.8. Régimen especial para personas con discapacidad.

La Previsión Social Complementaria es un elemento más dentro de los Sistemas de Protección Social que caracterizan los modernos Estados de Bienestar. Por Estado de Bienestar podemos entender aquel conjunto de instituciones públicas y privadas proveedoras de políticas sociales dirigidas a la mejora de las condiciones de vida y a promocionar la igualdad de oportunidades de los ciudadanos. Los Sistemas Públicos de Seguridad Social constituyen su núcleo central y los Sistemas Privados de Previsión Social los complementan.

**Figura 1**  
**Estado de Bienestar**



## 1. ORIGEN E HISTORIA

Las figuras precursoras del Estado de Bienestar en Europa surgieron en dos países con distintas tradiciones políticas y culturales que marcarían un diferente enfoque en sus sistemas protectores; por un lado en el Reino Unido<sup>1</sup> la

<sup>1</sup> A través de la denominada «New Poor Law», aprobada en 1834, que estructuró un sistema de ayuda a los pobres que hasta entonces dependían de la caridad y la beneficencia. Esta nueva legislación supuso la implantación de un sistema centralizado de asistencia a este colectivo, el

protección que ofrecían tenía un carácter más universal y asistencial, características que definen el modelo «anglosajón» de protección social, mientras que en la Alemania de Bismarck, tenían un carácter más profesional y de aseguramiento, características del que se conoce como modelo «continental»<sup>2</sup>.

Pero fue en el periodo comprendido entre la postguerra de la Segunda Guerra Mundial y principios de los años 70, cuando estos programas de protección social se extendieron por todos los países avanzados, sobre todo los europeos; además, ensancharon su contenido a la protección de nuevas contingencias. El resultado de esta evolución condujo a una unificación entre sistemas, al incorporar figuras protectoras que venían de los dos modelos citados.

Fruto de ello son los actuales sistemas de protección social, que son sistemas muy complejos; combinan figuras protectoras de carácter asistencial con figuras de carácter asegurador; figuras de protección universal financiadas con los impuestos de todos y otras de carácter profesional financiadas con las cuotas de los afiliados; entidades públicas y entidades privadas; sistemas financieros de reparto o sistemas de capitalización, etc. Se adaptan en cada país figuras y sistemas distintos, concebidos para cubrir de la forma más eficiente las necesidades que se les pueden presentar a sus ciudadanos.

El distinto camino seguido ha dejado su huella en los actuales Sistemas de Previsión Social Complementaria. Ello explica, por ejemplo, el mayor peso de los Sistemas Privados de Previsión Social Complementaria en los países con tradición anglosajona como Reino Unido, USA, Dinamarca, Nueva Zelanda, etc., a pesar del proceso de convergencia institucional que hemos mencionado.

## **2. LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE SEGURIDAD SOCIAL**

Los Sistemas Públicos de Seguridad Social son, en todos los países, y en cada uno en distinta medida, el núcleo de los Sistemas de Previsión Social. En torno a ellos se configuran y estructuran los Sistemas Privados Complementarios, que poseen una gran variedad de formas e instituciones en cada país.

---

cual se materializó, fundamentalmente, mediante la creación de centros de trabajo a lo largo de Inglaterra y Gales, aboliendo así los sistemas de ayuda existentes hasta el momento, los cuales consistían básicamente en subsidios por desempleo.

<sup>2</sup> En 1883 se implantaron los primeros programas estatales de previsión social.

## **2.1. LA ACCIÓN PROTECTORA DE LOS SISTEMAS DE SEGURIDAD SOCIAL**

Aunque al principio se trató de proteger a los más pobres y a los obreros que sufrían accidentes o enfermedades profesionales, a lo largo de los años se han ido añadiendo contingencias —situaciones vitales de necesidad— que merecen ser protegidas por los Sistemas de Seguridad Social. De este modo, hoy en día la mayoría de los países ofrecen un amplio abanico de contingencias protegidas. Enumeramos las más importantes:

### **Jubilación**

Las pensiones de jubilación están destinadas a cubrir la pérdida de rentas que se produce cuando la persona trabajadora abandona la vida activa y deja de percibir, por lo tanto, su salario. En España la edad de jubilación en el año 2020 es de 65 años, si la persona trabajadora ha cotizado al menos 37 años y 3 meses y es de 66 años si no se ha alcanzado el periodo de cotización señalado anteriormente.

A partir de 2027 la edad de jubilación en España será de 65 años o de 67 años dependiendo de si se han cotizado 38 años y medio como mínimo o no se alcanza ese periodo de cotización, pero si ha cotizado más de 35 años, respectivamente. No obstante, hay distintos supuestos que permiten jubilarse antes de dicha edad ya sea por razón de la actividad (policía, bomberos, marinos, mineros etc.), discapacidad, por voluntad de la persona interesada siempre que se cumplan determinados requisitos, jubilación parcial por contrato de relevo, etc.

### **Incapacidad Permanente Total, Absoluta y Gran Invalidez**

Conocidas popularmente como pensiones de invalidez, cubren la situación de necesidad que se crea por no poder trabajar, total o parcialmente, y por lo tanto perder las rentas salariales.

Hay tres tipos de situaciones protegidas:

- Incapacidad Permanente Total para la profesión habitual. Es aquella

situación que impide la realización de todas o de las fundamentales tareas de la profesión habitual de la persona trabajadora, siempre y cuando pueda dedicarse a otra distinta.

- Incapacidad Permanente Absoluta. Es aquella situación que impide por completo a la persona trabajadora la realización de cualquier profesión u oficio.
- Gran Invalidez. Se trata de aquella situación en la que la persona precisa de la asistencia de terceros para realizar los actos más sencillos de la vida diaria (tales como vestirse, desplazarse, comer, lavarse, etc.).

### **Fallecimiento, Viudedad u Orfandad**

El fallecimiento de la persona trabajadora afiliada podrá generar derecho a pensiones de viudedad, orfandad o en favor de familiares.

### **Desempleo**

El desempleo se define como la situación de aquellos que pudiendo y queriendo trabajar pierden su empleo, de forma temporal o definitiva, o vean reducida temporalmente al menos una tercera parte su jornada laboral por expediente de regulación de empleo con la correspondiente pérdida o reducción proporcional de salario.

### **Dependencia Severa o Gran Dependencia**

La situación de dependencia se define como el estado de carácter permanente en que se encuentran las personas que, por razones derivadas de la edad, la enfermedad o la discapacidad, y ligadas a la falta o a la pérdida de autonomía física, mental, intelectual o sensorial, precisan de la atención de otra u otras personas o ayudas importantes para realizar actividades básicas de la vida diaria o, en el caso de las personas con discapacidad intelectual o enfermedad mental, de otros apoyos para compensar su falta de autonomía personal.

En base a la gravedad de la situación se distinguen tres situaciones:

**Grado I** — Dependencia Moderada: cuando la persona necesita ayuda para realizar varias actividades básicas de la vida cotidiana o tiene necesidades de apoyo intermitente o limitado para su autonomía personal.

**Grado II** — Dependencia Severa: cuando la persona necesite ayuda para realizar varias actividades básicas de la vida diaria dos o tres veces al día, pero no requiera el apoyo permanente de un cuidador o tenga necesidades de apoyo extenso para su autonomía personal.

**Grado III** — Gran Dependencia: cuando la persona necesite ayuda para realizar varias actividades básicas de la vida diaria varias veces al día y, por su pérdida total de autonomía física, mental, intelectual o sensorial, necesite el apoyo indispensable y continuo de otra persona, o tenga necesidades de apoyo constante para suplir su falta de autonomía personal.

### **Asistencia sanitaria**

En caso de maternidad, de enfermedad común o profesional, y de accidente sea o no de trabajo los ciudadanos protegidos tienen derecho a la asistencia sanitaria que se requiera. La asistencia sanitaria de la Seguridad Social tiene por objeto la prestación de los servicios médicos y farmacéuticos necesarios para conservar o restablecer la salud de las personas beneficiarias del sistema, así como su aptitud para el trabajo. No es una prestación económica sino en especie. Es decir, a diferencia de las pensiones, en este caso lo que se hace es prestar de un servicio.

### **Servicios sociales**

El Departamento de Igualdad, Justicia y Políticas Sociales del Gobierno Vasco, en el área de Servicios Sociales, afirma que los servicios sociales mejoran la calidad de vida de las personas, proporcionando seguridad, autonomía personal y cohesión social. Además, que ayudan a mantener hábitos de vida saludables y un envejecimiento activo.

En nuestra Comunidad Autónoma, los servicios sociales están organizados en nueve carteras:

- 1.- Común para toda la población.
- 2.- Riesgo de dependencia.
- 3.- Riesgo de exclusión.
- 4.- Riesgo de desprotección.
- 5.- Urgencias sociales.
- 6.- Violencia de género.
- 7- Discapacidad física, intelectual o sensorial.
- 8.- Enfermedad mental y/o trastorno mental.
- 9.- Entorno familiar.

## **2.2. CARACTERÍSTICAS DE LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE SEGURIDAD SOCIAL**

### **Obligatoriedad**

Una característica fundamental de los Sistemas Públicos es su obligatoriedad. Si se dejara a la voluntad de los individuos la previsión y protección de sus situaciones de necesidad, habría un gran número de ellos que no se protegería o al menos no lo haría en una forma suficiente para cubrir sus necesidades. Ello crearía una ineficiencia y una injusticia en el sistema protector porque, al final, el Estado debería hacerse cargo de quienes no hubieran sido previsores (los ciudadanos son sensibles ante las situaciones de pobreza y exigen a los poderes públicos que intervengan) con los recursos de los que sí han estado cotizando.

### **Existen dos niveles: contributivo y no contributivo**

Las pensiones públicas en España son mayoritariamente contributivas. Esto quiere decir que existe una relación de proporcionalidad entre lo que se tiene derecho a cobrar y lo que se haya cotizado. Si no se ha cotizado nada no se



tiene derecho a prestación alguna de tipo contributivo.

El nivel no contributivo tiene por objeto proteger a aquellas personas que por circunstancias especiales de la vida no han podido cotizar lo suficiente y no han logrado el derecho a una prestación contributiva. Estas prestaciones se financian con los Presupuestos Generales del Estado. Es decir, con los impuestos que pagamos todos los ciudadanos se financian las pensiones no contributivas, mientras que las pensiones contributivas se financian únicamente con las cotizaciones sociales que pagan los afiliados a la Seguridad Social.

### **Modelo de reparto**

Lo recaudado por cotizaciones en cada momento es utilizado para el pago de las pensiones. De esta forma, la Seguridad Social no tiene ningún fondo acumulado, solo una deuda para el futuro. A diferencia del Sistema Alternativo, que es de capitalización, en el que las cotizaciones de las personas trabajadoras se van acumulando hasta que se necesiten pagar sus pensiones, con el sistema de reparto se da una transferencia intergeneracional de renta.

En este sentido los sistemas de reparto son la plasmación de un «contrato implícito de solidaridad intergeneracional» por el que cada generación asume el gasto en pensiones de las generaciones anteriores esperando que las generaciones futuras hagan lo mismo con las suyas.

Los dos modelos presentan ventajas e inconvenientes, pero cierto es que el modelo de reparto nació en una época de expansión económica que lo hacía más adecuado que el de capitalización. El cambio en el ciclo económico y la afectación de variables demográficas (reducción de la tasa de natalidad, aumento de la esperanza de vida, envejecimiento de la población) han puesto en riesgo la viabilidad del mismo en un contexto opuesto al de su nacimiento.

### **Gestión pública**

El Sector Público debe ser quien gestione el sistema de pensiones por dos razones: la primera, porque hablamos de un sistema de reparto que rompe la relación actuarial de los seguros gestionados por el sector privado; es decir, ellos no pueden aplicar sistema de reparto. La segunda, porque los seguros privados se caracterizan por la diversidad de pólizas. Es verdad que eso es eficiente y por

eso lo hacen, pero también es verdad que la diversidad es cara. Una única póliza para todos los españoles permite ahorrar en costes de gestión y poder pagar más prestaciones.

### **3. LOS SISTEMAS DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

#### **3.1. ORIGEN Y CONTEXTUALIZACIÓN DEL SISTEMA DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

El envejecimiento demográfico de nuestra sociedad y de las de nuestro entorno, el notable descenso de la natalidad y un aumento simultáneo de la esperanza de vida, plantearon la necesidad de complementar los sistemas de pensiones públicos para garantizar unas pensiones suficientes en cuantía.

Según datos del Gobierno Vasco, Euskadi es un ejemplo claro de la gravedad de la situación: El envejecimiento de la población vasca supone un aumento de la tasa de dependencia económica, que aumentará del 28,75% en 2010 al 44,93% en 2030.

En otras palabras, si en 2010 había 3,5 personas en edad de trabajar por cada persona de 65 o más años, en el año 2030 sólo habrá 2,2 personas.

Esta tendencia, se acentuará en los próximos decenios dado que, aunque no existen cálculos para Euskadi, los disponibles para España sitúan la proporción de dependencia<sup>3</sup> en el año 2050 en torno al 60%, 24 puntos porcentuales más que en el año 2030.

Un factor fundamental de este deterioro es el aumento de la esperanza de vida de la población. En el periodo que va desde

2006 a 2020, en Euskadi, la esperanza de vida al nacer aumentará en 3,3 años en los hombres y en 2,2 en las mujeres, mientras que la expectativa de vida a partir de los 65 años se incrementará en 2,2 en los hombres y 1,5 años en las mujeres.

Los problemas de sostenibilidad económica y social que este desafío demográfico plantea a los Sistemas Públicos de Seguridad Social financiados

---

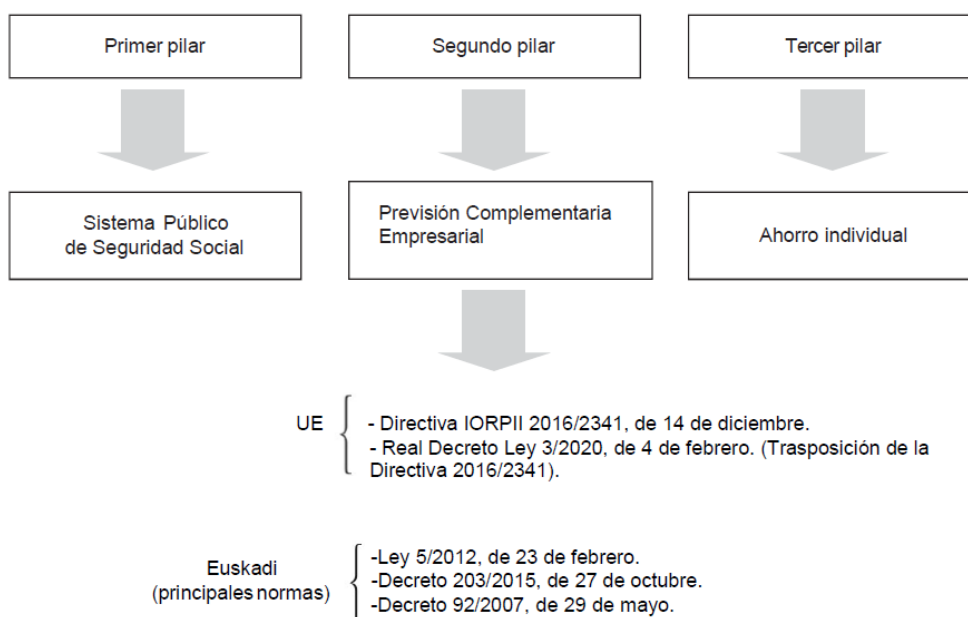
<sup>3</sup> La tasa de dependencia se define como el porcentaje de personas de edad igual o superior a 65 años en relación a la población de entre 15 y 64 años.

mediante el sistema de reparto ha hecho necesario buscar otras opciones para complementar las prestaciones públicas, amenazadas por el desequilibrio demográfico. En definitiva, garantizar un adecuado nivel de ingresos a los pensionistas requiere una diversificación de las fuentes de renta y de las figuras protectoras.

Este contexto socioeconómico fue, por tanto, el factor desencadenante del impulso de los llamados Sistemas de Previsión Social Complementarios. En torno a estos sistemas privados se ha ido desarrollando un marco normativo europeo, estatal y vasco que permite hacer frente a la situación descrita más arriba.

Así surgió el modelo conocido como «teoría de los tres pilares», sobre el que se estructura la construcción del marco normativo europeo. Propuesto por la Universidad de Lovaina, distingue tres niveles o pilares de previsión. El primer pilar se refiere al Sistema Público de Previsión. El segundo pilar está constituido por los Regímenes Privados y Complementarios de carácter ocupacional o de empleo, que surgen en el ámbito de las empresas y de las relaciones laborales. Y el tercer pilar está formado por las Cuentas Individuales de Ahorro previsor a largo plazo.

**Figura 2**  
**El libro verde sobre los Sistemas Complementarios de Pensiones establece los tres niveles de la Previsión Social**



La Previsión Social Complementaria abarca el segundo y tercer pilar. El segundo pilar varía en cada país: en unos es de carácter obligatorio y en otros es voluntario; en unos, público y en otros, privado. La mayoría de países que lo han desarrollado lo financian mediante sistemas de capitalización, sea individual o colectiva, lo que significa que cada persona trabajadora, mediante sus aportaciones y/o las contribuciones realizadas por sus empleadores a su favor construye su propia pensión de jubilación o de su colectivo.

El tercer pilar se puede definir básicamente como una Cuenta Individual de Ahorro Previsor que genera el derecho a una pensión individual, sin una vinculación con otros pensionistas. Entre las ventajas más destacables se encuentra la gran flexibilidad de las aportaciones y la de ser inmodificables ante situaciones de riesgo demográfico.

### **3.2. CARACTERÍSTICAS DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

La Previsión Social Complementaria, al contrario que la Previsión Social Pública (por ejemplo, el Sistema de la Seguridad Social), se caracteriza por tener:

#### **Carácter voluntario**

Adherirse a un instrumento concreto depende de la persona trabajadora o de sus representantes, en el caso de los sistemas de empleo, o bien de la persona individual, en el caso de los sistemas individuales.

#### **Complementarios y no sustitutivos del sistema público**

En general comparten las mismas contingencias que el sistema público, al que complementan. En consecuencia, no liberan ni a la persona trabajadora ni al empleador o socio protector de realizar las cotizaciones al Sistema Público.

#### **Modelo de capitalización**

El dinero que aportan las personas asociadas durante su vida activa se va acumulando, junto a los intereses que producen esos capitales, en un fondo

propio, el cual equivale al conjunto de los derechos de prestación reconocidos a la persona socia cuando se cumplan las contingencias cubiertas.

En este modelo no se produce ninguna redistribución intergeneracional, como sí ocurre en el sistema de reparto. Es más, en los sistemas individuales y en los sistemas de empleo de aportación definida (se definen más adelante) no se produce ningún tipo de solidaridad entre los individuos, ya que cada persona asociada soporta su propio riesgo. Por el contrario, en los sistemas de empleo de prestación definida sí se produce una redistribución entre los miembros del colectivo que comparten riesgos financieros y biométricos.

### **Carácter privado**

Aunque hay una amplia variedad de casos en cada país, las características principales de los Sistemas Complementarios frente al Sistema de Previsión Público son las que quedan reflejadas en el siguiente cuadro:

**Figura 3**

	<b>Sistema de Previsión Público</b>	<b>Previsión Social Complementaria</b>
Cobertura	Básica	Complementaria
Financiación	Reparto	Capitalización
Naturaleza	Pública	Privada
Obligatoriedad	Si	No

### **3.3. MODALIDADES DE LOS INSTRUMENTOS DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

Con el objetivo de hacer frente a muchas situaciones diferentes se han ido creando distintas modalidades de instrumentos de previsión complementaria, que analizamos seguidamente:

- Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- Planes de Previsión Social Complementaria.
- Planes y Fondos de Pensiones.
- Contratos de Seguros.
- Mutualidades de Previsión Social.
- Planes de Previsión Social Empresarial.
- Planes de Previsión Asegurados.

#### **4. LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA EN EUSKADI: LAS ENTIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA (EPSV)**

Euskadi, en el ejercicio de las competencias reconocidas por el artículo 10.23<sup>4</sup> del Estatuto de Gernika, ha confeccionado su propia normativa en materia de previsión social, derivada (en parte) de la fuerte y arraigada tradición histórica de estas entidades en nuestro territorio y cuyo origen se remonta nada menos que a las antiguas cofradías de pescadores, Sutearos de caseríos y bosques, hermandades de decesos... Así, en Euskadi se decidió articular la referida previsión social complementaria a través de las EPSV.

Las EPSV, como su propio nombre y regulación indican<sup>5</sup>, son aquellas instituciones que, sin ánimo de lucro, realizan una actividad previsor dirigida al otorgamiento de la correspondiente cobertura, a favor de sus personas socias y personas beneficiarias para las contingencias recogidas en la Ley de EPSV. Estas entidades están sujetas a la supervisión y control del Gobierno Vasco.

---

<sup>4</sup> En virtud de este artículo se ha asumido por parte de Euskadi la competencia exclusiva en materia de mutualidades no integradas en la Seguridad Social.

<sup>5</sup> La regulación de estas entidades se halla fundamentalmente en la Ley del Parlamento Vasco 5/2012, de 23 de febrero, su reglamento de desarrollo, aprobado por el Decreto 203/2015, de 27 de octubre, el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, que regula el ejercicio de determinadas actividades de las EPSV, así como las diversas Circulares dictadas por diferentes departamentos del Gobierno Vasco sobre aspectos concretos relativos a las EPSV.

#### 4.1. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LAS EPSV

Las EPSV pueden definirse como aquellas entidades o instituciones independientes domiciliadas en Euskadi que, con carácter mutualista, se constituyen con el fin de ofertar, sin ánimo de lucro, una fórmula de previsión de naturaleza social y voluntaria distinta de los Sistemas de Previsión Pública, encaminada a proteger a los miembros que la integren o sus bienes, contra circunstancias o acontecimientos fortuitos y/o previsibles.

Con arreglo a esta definición, presentan las siguientes **características**:

- **Entidad o institución independiente**, por cuanto que cumplidos los requisitos específicos para su constitución disponen de personalidad jurídica propia y diferente a la de las personas socias (personas físicas o jurídicas) que la promueven. Por ello, en principio, la EPSV no necesitará del concurso de terceras entidades (gestoras) para la realización de su actividad.
- **Carácter mutualista**, basado en la confianza y reciprocidad de sus miembros. Así, la propia exposición de motivos de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, establece como principios de actuación de las EPSV la sujeción a criterios de transparencia en la gestión y participación democrática de las personas socias en sus actividades de gobierno. Se adecuan por ello a la tradición mutualista o solidaria arraigada desde antaño en nuestro país.
- **Ausencia de ánimo de lucro**, tanto de la entidad como de sus miembros, al instaurarse de forma expresa la prohibición de reparto de dividendos u otras entregas que cubran un negocio mercantil simulado, así como la gratuidad en el desempeño de la función de los representantes de la entidad.
- **Sujeción a un control administrativo**, ejercido por el Gobierno Vasco, así como a diversos procedimientos de control interno referidos a su organización y operativa.
- **Finalidad concreta de previsión social complementaria** de los sistemas de previsión que constituyen la previsión pública obligatoria.
- **Carácter voluntario** en la medida en que la adscripción a las EPSV es voluntaria, lo que las diferencia del sistema público. Cada persona socia o colectivo pasa a formar parte de la entidad libremente y, una vez asociado,

contará con régimen de igualdad de derechos y obligaciones relacionado con las aportaciones y las prestaciones.

- Protección de **contingencias concretas**, desarrolladas en el apartado 1.4.5 de este manual.
- **Instrumentación mediante planes de previsión:**

Se definen como los acuerdos que instrumentan y regulan el régimen de aportaciones y prestaciones para la contingencia de jubilación, así como para las contingencias de fallecimiento, incapacidad permanente, desempleo de larga duración o enfermedad grave, así como las condiciones para su obtención. Se concretan en reglamentos de prestaciones y aplican sistemas financieros y actuariales de capitalización para el cálculo de las mismas.

Los planes de previsión instrumentan y regulan sus sistemas de aportaciones y prestaciones, siendo la EPSV, la entidad que con personalidad jurídica propia los agrupa y gestiona de conformidad con sus normas internas de funcionamiento.

Las EPSV pueden integrar tantos promotores o socios protectores como planes de previsión se integren en las mismas.

- **Ámbito territorial específico**, ya que las EPSV deben tener su domicilio social en Euskadi.
- **Denominación específica**, deberá necesariamente figurar junto a la denominación de la entidad la indicación de «Entidad de Previsión Social Voluntaria» y su modalidad (empleo, individual, asociada o indiferenciada).

## 4.2. MODALIDADES

En atención a las **contingencias cubiertas** tenemos dos modalidades:

- EPSV que cubren **contingencias personales**: jubilación, incapacidad permanente o invalidez, fallecimiento, enfermedad grave, desempleo de larga duración y dependencia.

También se incluyen en este apartado otras contingencias personales de



carácter menor tales como: incapacidad temporal, ayudas familiares, gastos médicos, estudios oficiales etc.

- EPSV que cubren **contingencias sobre cosas** tales como: daños y perjuicios en los bienes de la persona socia asociados a su actividad laboral o profesional (ganado, vivienda, embarcaciones) así como los gastos de sepelio de la persona socia.

En atención a la **naturaleza y al vínculo entre las personas socias** tenemos cuatro modalidades:

- **EPSV de modalidad individual:** son aquellas cuyos socios promotores o protectores sean entidades financieras, que desarrollen las actividades de cobertura de contingencias personales señaladas anteriormente, para personas socias ordinarias integradas en las mismas que sean personas físicas, sin que entre los mismos exista un vínculo previo que haya causado su incorporación a la entidad.
- **EPSV de modalidad de empleo:** son aquellas cuyos miembros mantengan o hayan mantenido con el socio protector una relación laboral o de servicio en el caso de personal funcionario o estatutario o sean personas socias trabajadoras o de trabajo en el ámbito de las sociedades cooperativas y laborales, cuya incorporación se haya producido mediante negociación colectiva, pacto de empresa o decisión unilateral del empleado.

También tiene la consideración de EPSV de empleo aquellas entidades cuyas personas socias ordinarias mantengan entre sí alguna vinculación relacionada con el ejercicio de su profesión.

- **Entidades asociadas:** son aquellas cuyos miembros mantengan entre sí una vinculación asociativa no laboral ni relacionada con el ejercicio profesional.
- **Entidades indiferenciadas:** son aquellas cuyos miembros tengan vínculos no laborales y desarrollen actividades de cobertura de contingencias no personales.

Por último, tendrán la calificación de **EPSV preferentes** aquellas entidades de empleo que integran únicamente planes de previsión social preferentes.

Son planes de previsión social preferentes aquellos planes de empleo que se

constituyan de acuerdo con lo recogido en el epígrafe 1.4.1 y que cumplan los siguientes requisitos:

1. **Principio de no discriminación:** garantiza el acceso al plan como personas socias de número a todo el personal empleado cuya antigüedad sea como mínimo de un año.

2. **Acción protectora mínima:** deberán cubrir como mínimo las contingencias de jubilación, incapacidad permanente o invalidez y fallecimiento.

3. **Aportaciones compartidas** entre los socios protectores y las personas socias de número.

En el colectivo de autónomos y en las sociedades cooperativas y laborales, las aportaciones serán conforme al reglamento establecido.

4. **Movilidad limitada:** la movilidad de los planes de empleo preferentes sólo se podrá realizar a otros planes de empleo preferentes.

5. **Imposibilidad de rescate:** El dinero no se podrá recuperar anticipadamente en tanto no se produzcan las contingencias cubiertas.

6. **Prestaciones en forma de renta:** las prestaciones correspondientes a las contingencias mínimas de estos planes deberán de cobrarse en forma de renta vitalicia, con la posibilidad de rentas financieras durante un periodo mínimo de 15 años, salvo las prestaciones de orfandad.

7. **Comisión de seguimiento** con composición paritaria.

El reglamento de un plan de previsión social preferente deberá de cumplir además de los requisitos citados antes, los siguientes:

- La calificación de preferentes en su denominación.
- La composición, competencias y responsabilidades que especifique la comisión de seguimiento del plan.

### 4.3. ELEMENTOS PERSONALES

**Figura 4**  
**Elementos personales**

<p>— <i>Socio promotor</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Promueve y aporta en la Constitución.</li></ul> <p>— <i>Socio protector</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Sin beneficio directo.</li><li>• Mantenimiento y desarrollo.</li><li>• Realiza aportaciones a favor de los socios.</li></ul> <p>— <i>Socio de número u ordinario</i> en cuyo interés se crea la EPSV:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Activo, aporta acumulando patrimonio y derechos.</li><li>• Pasivo, causada la contingencia, recibe prestación.</li><li>• En suspenso, tiene derechos, pero no contribuye.</li></ul> <p>— <i>Beneficiario</i> de la prestación por fallecimiento socio activo, pasivo o en suspenso.</p>
--

Las EPSV pueden constituirse libremente por todos los particulares, asociaciones, empresarios individuales, sociedades mercantiles e instituciones públicas o privadas, y pueden contar con **tres tipos de socios**:

- **Socios promotores**, son aquellos sujetos (personas físicas o jurídicas) que promueven la constitución de la entidad y aportan inicialmente en la creación y constitución de la EPSV, formando parte de sus órganos de gobierno de acuerdo con sus estatutos y normativa vigente en cada momento.
- **Socios protectores**, las personas físicas o jurídicas que con su actividad y las aportaciones acordadas participan en el desarrollo y mantenimiento de una EPSV, sin obtener un beneficio directo, pero que participan en sus órganos de gobierno conforme a los estatutos.
- **Personas socias de número u ordinarios**, las personas físicas que puedan obtener alguna prestación para ellas o sus personas beneficiarias. En el caso de riesgo sobre las cosas, quienes tienen un derecho o interés legítimo respecto a los bienes que están en riesgo.

Podrán existir las siguientes **modalidades de personas socias ordinarias**:

- **Personas socias activas**, aquellas personas con derecho a alguna prestación para ellas o sus personas beneficiarias mediante aportaciones realizadas por sí mismas o por terceras a su nombre.
- **Personas socias pasivas**, aquellas personas que habiendo sido personas socias activas pasan a ser titulares directos de la prestación como sujetos protegidos tras la contingencia.
- **Personas socias en suspenso**, aquellas personas, que, habiendo sido personas socias activas, se encuentran en situación de no aportantes, ni por si mismos ni por terceros en su nombre.

Además de las personas socias, serán personas beneficiarias aquellas personas físicas, que, por su relación con el causante, pasan a ser titulares de la prestación tras una contingencia.

Para la **designación de personas beneficiarias** en los casos de fallecimiento, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

- En los **planes de aportación definida** las personas socias podrán nombrar libremente a sus personas beneficiarias. En su defecto, se designarán conforme a estatutos o reglamentos de las EPSV. Por último y de forma supletoria, se atenderá al derecho sucesorio.
- En los **planes de prestación definida** y en los planes mixtos se atenderá a lo regulado en los estatutos o reglamentos de la entidad.

Tanto las personas socias como las personas beneficiarias tienen derecho a participar o estar representados en los órganos de gobierno de la forma que se establezca en los estatutos y reglamentos.

#### **4.4. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA PERSONA SOCIA**

##### **Derechos de las personas socias**

Todas las personas socias de las EPSV, de cualquier modalidad, tienen reconocidos determinados derechos mínimos, que pueden ser ampliados en una modificación de estatutos.

Estos derechos mínimos son:

- **Participar en las reuniones de las asambleas generales**, por sí o a través de representante, de acuerdo a lo previsto en los respectivos estatutos y, en su caso, en su dirección y representación como miembros de las juntas de gobierno.
- **Elegir y ser elegidos** para los cargos de los órganos de la entidad.
- **Percibir las prestaciones** establecidas en los estatutos.
- **Ser informados** sobre la situación de la entidad

### **Derechos económicos**

Son derechos económicos en los **planes de previsión social**:

- Si son de **aportación definida**, la cuota parte que corresponde a la persona socia ordinaria, en función de sus aportaciones, rendimientos y gastos conforme al reglamento del plan de previsión social.

Cada reglamento deberá señalar el porcentaje a deducir por gastos de administración, el cual se aplicará sobre el patrimonio de cada plan, sobre su rendimiento o sobre ambos.

- Si son de **prestación definida**, la prestación que corresponda en función del hecho causante, de acuerdo con lo establecido en los estatutos y reglamento del plan, salvo lo establecido en el apartado siguiente.
- En los **planes preferentes de prestación definida**, la provisión matemática que le corresponda de acuerdo con el sistema actuarial utilizado.
- En los **planes mixtos**, se aplicará el régimen de los apartados anteriores que corresponda.

## **Derechos económicos: Caso de separación y divorcio**

En los casos de nulidad matrimonial, separación y divorcio, en los que exista una resolución judicial firme, si la misma determina el reparto de los derechos económicos entre los cónyuges, la entidad permitirá la asignación de los derechos a ambos según se establezca la sentencia. Desde la asignación, cada persona socia continuará con su participación en el plan de manera independiente. En los planes de empleo, el cónyuge no empleado adquirirá la condición de persona socia en suspenso.

En los planes de prestación definida, se estará a lo establecido en los estatutos del plan.

## **Movilización de derechos económicos. Condiciones**

Las EPSV que integren planes de previsión establecerán en sus estatutos el derecho de la persona socia ordinaria y de la persona beneficiaria a la movilización de sus derechos económicos a otro plan de previsión de acuerdo con las siguientes reglas:

**Primera.** La movilización de los derechos económicos en los planes de la modalidad individual se regirá:

- a) Los derechos económicos de las personas beneficiarias podrán movilizarse siempre que sea a petición propia y las condiciones de garantía y aseguramiento de la prestación así lo permitan.
- b) La persona socia ordinaria o la persona beneficiaria deberá dirigirse por escrito a la EPSV que desee que reciba sus derechos, solicitando su incorporación a la misma como persona socia, si no lo fuera, y que acepte la recepción de fondos. Además, identificará la entidad y el plan desde el que solicita la movilización. Adjuntará una autorización a la entidad de destino para que en su nombre solicite a la entidad de origen la movilización de un importe total o parcial de sus derechos, así como un certificado de la fecha de la primera aportación que dio origen a los mismos.
- c) El plazo máximo para efectuar la movilización será de cinco días hábiles desde la presentación de la documentación en la entidad de origen.

**Segunda.** La movilización de los derechos económicos en los planes de modalidad de empleo, ya sean de aportación definida o de prestación definida, estará condicionada a la extinción de la relación laboral de la persona socia ordinaria con el socio protector. La movilización de los derechos será en su totalidad y se realizará prioritariamente a otro plan de empleo y en su defecto a otro plan de previsión.

El plazo establecido en los estatutos para la movilización no podrá superar los dos años desde la finalización del vínculo laboral. Una vez solicitada por la persona interesada, la entidad deberá realizarla en un plazo inferior a los dos meses.

La movilización de derechos, en el caso de personas socias pasivas y personas beneficiarias de planes de empleo, se realizará teniendo en cuenta lo establecido en sus estatutos.

**Tercera.** La movilización de los derechos económicos en los planes de la modalidad asociada, vendrá recogida en los estatutos y con carácter general seguirá los criterios fijados en la modalidad individual. En aquellos casos en los que se produzca ruptura del vínculo asociativo se seguirán los criterios fijados en la modalidad de empleo.

La movilización de derechos económicos no generará gasto alguno para la persona socia ordinaria o persona beneficiaria, ni merma alguna de dichos derechos.

### **Otros derechos complementarios a la movilización**

En los estatutos de las EPSV individuales y asociadas y en los reglamentos de los planes de previsión social individuales y asociados, se establecerán los siguientes dos derechos:

1. El **rescate total o parcial** del dinero de la persona socia cuya primera aportación tenga una antigüedad superior a diez años.
2. Posibilidad de **adquirir la condición de persona socia en suspenso** manteniendo el derecho a la prestación en caso de ocurrir la contingencia protegida.

En los estatutos de las EPSV de empleo y en los reglamentos de los planes de previsión social de empleo, sean o no preferentes, y para aquellos casos de **ruptura de la relación laboral e imposibilidad de materializar la movilización de derechos económicos**, se establecerán exclusivamente las siguientes dos posibilidades:

1. Seguir aportando por su cuenta y percibir el dinero.
2. Mantener el derecho a prestaciones en proporción a las aportaciones que se hayan realizado. En este caso, se adquirirá la condición de persona socia en suspenso.

Los planes de previsión de empleo son productos pensados para la jubilación. Por tanto, el cobro de las prestaciones solo se contempla cuando llega la edad de retirarse o cuando la persona trabajadora sufre invalidez o dependencia. El rescate anticipado, no se podrá llevar a cabo si finaliza la relación laboral con la empresa. No obstante, existen algunas excepciones: la enfermedad grave y el desempleo de larga duración.

### **Derecho a elegir la estrategia de inversión**

Las EPSV que articulen planes de previsión social en los que la contingencia de jubilación sea de aportación definida, podrán establecer un **conjunto de planes de previsión con diferentes combinaciones de riesgo y rentabilidad** teniendo en cuenta la edad, la estrategia de inversión, la situación de las personas asociadas o las características del colectivo.

La junta de gobierno velará por que el número y características de rentabilidad y riesgo de las opciones de inversión se adapten a las necesidades de las personas socias y beneficiarias. También velará por que los objetivos de inversión de cada plan estén identificados y documentados para que puedan ser controlados y revisados.

En los reglamentos y en las declaraciones de principios de inversión de los diferentes planes se identificará para cada opción el binomio rentabilidad-riesgo.

Los planes de previsión social garantizados o aquellos en los que la EPSV garantice el resultado de la inversión, podrán tener un plazo máximo de diez años.



## **Estrategia de inversión del ciclo de vida**

Las EPSV de la **modalidad individual que articulen planes de previsión social de aportación definida**, deberán ofrecer a sus personas socias una estrategia de inversión de ciclo de vida, con un número de planes de previsión no inferior a tres ni superior a cinco que supongan distintas combinaciones de riesgo-rendimiento.

Las EPSV de la **modalidad de empleo o asociada** regularán la estrategia de inversión del ciclo de vida si lo aprueba la asamblea general. La junta de gobierno deberá emitir un informe a la asamblea sobre la conveniencia o no de regular dicha estrategia que será aprobado o rechazado. En caso de rechazo, cada tres años se reevaluará la conveniencia, según el procedimiento indicado.

Los planes de previsión que conformen la estrategia de inversión de ciclo de vida tendrán la consideración de **planes por defecto**, esto es, aquellos que se asignan de forma automática a una persona socia que se integra en una EPSV y que, tras informarle sobre dicha opción, no elige expresamente otro plan de previsión social.

Las EPSV explicarán con detalle los objetivos de rentabilidad neta de los planes por defecto y la estrategia a seguir para alcanzar ese objetivo. Cada **plan por defecto** se definirá en función de las expectativas de jubilación de las personas socias y especialmente en función del número de años que reste hasta la edad de jubilación ordinaria. La EPSV deberá especificar el plan por defecto en que se integrará la persona asociada, en cada momento, de acuerdo con los citados periodos y expectativas.

Se deberá informar a la persona asociada del **plan por defecto** que le corresponde y en caso de que desee elegir una opción diferente, dejará constancia de ello por escrito. Dispone de un mes para ejercitar su opción.

Los **planes por defecto** que conformen la estrategia de inversión de ciclo de vida deberán revisarse, al menos, cada tres años. En caso de cambios relevantes las personas socias deberán ser informados inmediatamente.

## **Derecho de las personas socias de los colectivos integrados en planes de previsión social de empleo o asociado a elegir la EPSV**

Los planes de previsión social de empleo y los asociados podrán, mediante acuerdo legítimamente adoptado por sus promotores y tras la correspondiente autorización administrativa, trasladar a las personas socias y activos afectos al plan a otra EPSV que previamente les hubiera aceptado. La entidad de origen estará obligada a autorizar dicho traslado de acuerdo con sus estatutos o reglamentos sin que en ningún caso supere el plazo de un mes desde que reciban la documentación.

También se podrán trasladar, sin necesidad de autorización administrativa, pero cumpliendo el resto de requisitos del apartado anterior, las personas socias y activos afectos de un colectivo que se hubiese integrado en un plan de previsión social de empleo ya existente, siempre que el régimen de garantías que tenga establecido lo permita.

## **Derecho de información**

Las personas socias y las personas beneficiarias tendrán derecho a que la **información sea clara y comprensible**, con una presentación de fácil lectura y tamaño legible, no engañosa y con actualización periódica.

En los planes de previsión de prestación definida, la entidad remitirá a cada persona socia o persona beneficiaria, al menos con periodicidad anual, una certificación sobre las aportaciones directas o imputadas realizadas en cada periodo, el valor al final del mismo de sus derechos económicos y el importe de las prestaciones satisfechas en el periodo. Asimismo, remitirá un informe de gestión abreviado.

Para los planes del sistema de aportación definida, la entidad remitirá a cada persona socia y persona beneficiaria una certificación sobre el valor de sus derechos económicos, el número de partes alícuotas del patrimonio afecto y el valor de cada parte alícuota. La información se remitirá con carácter semestral. Asimismo, se remitirá un informe de gestión abreviado.

**Las personas socias potenciales** de una EPSV deberán tener información de

los planes de previsión y específicamente de los planes por defecto y en particular de los siguientes elementos de la EPSV:

- a) Los estatutos de la entidad y sus modificaciones, los reglamentos de los planes y sus modificaciones, la composición de los órganos de gobierno y sus modificaciones.
- b) La declaración de los principios de inversión, que deberá incluir el perfil de riesgo (alto, medio o bajo) en función de los activos en los que se invierte o las técnicas empleadas en su gestión.
- c) Especificación del porcentaje de gastos de administración a aplicar en cada plan y del porcentaje que sobre el patrimonio del plan supongan los gastos de intermediación por la compra y venta de valores mobiliarios y del ratio de rotación de la cartera.
- d) Identidad de los auditores de la entidad.
- e) Evolución histórica del patrimonio del plan, de los objetivos anuales de rentabilidad y de la rentabilidad obtenida por el plan en los tres últimos ejercicios. Debe informarse a la persona socia de que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.
- f) Información sobre el régimen fiscal aplicable, tanto a las aportaciones como a las prestaciones correspondientes a las distintas contingencias.
- g) Información sobre la estimación de los derechos de pensión futuros.
- h) Información sobre si la EPSV tiene en cuenta consideraciones sociales, medio ambientales, éticas o de gobierno corporativo en sus inversiones.

**Al menos dos años antes de la edad legal de jubilación o bien a petición de la persona socia**, la entidad dará información sobre la estimación de los derechos de pensión futuros y sobre las opciones a disposición de la persona socia para cobrar su jubilación.

La entidad informará a las personas socias pasivas y personas beneficiarias, **sobre las prestaciones adeudadas, opciones de pago correspondientes y nivel de riesgo** (si los hubiere) en el periodo de cobro de la pensión.

La entidad podrá utilizar estos **modos de informar** a sus personas socias y personas beneficiarias:

- a) Con carácter común, por medios informáticos, pero se podrá dar la opción a la persona socia o persona beneficiaria para que la entidad le de la información por escrito.
- b) Si la persona socia o persona beneficiaria pide de forma motivada información personal a la junta de gobierno, se le dará.

Las EPSV **deberán mantener y transmitir la información** relativa a sus personas socias y personas beneficiarias sobre todo en estos casos:

- a) Deberán mantener los registros históricos de sus personas socias y personas beneficiarias: aportaciones, prestaciones, bajas voluntarias, movilizaciones y fechas de todos ellos, así como sus cuantías.
- b) En los supuestos de fusión y escisión la EPSV absorbida o escindida deberá remitir a la EPSV absorbente o receptora de la escisión todos los datos señalados en la letra a anterior.
- c) En los supuestos de traslado de planes de previsión y de colectivos, la entidad de origen deberá facilitar todos los datos relativos a las personas socias afectadas, a la EPSV de destino.
- d) En los supuestos de movilización del total de los derechos económicos de una persona socia de una EPSV a otra, la entidad de origen deberá remitir todos los datos señalados en la letra a) anterior a la receptora.
- e) El incumplimiento de lo establecido en los apartados anteriores podrá constituir una infracción grave o muy grave.

Además, las personas socias, y en su caso, las personas beneficiarias de la EPSV que satisfagan pensiones, tienen expresamente reconocidos tanto el derecho de información como el de defensa.

### **Derecho de defensa**

El Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV ejercerá

los controles para la observancia del derecho a la información y para la defensa de las personas socia ordinarias y de las personas beneficiarias.

Los estatutos de las entidades deberán establecer el régimen y procedimiento para la solución de conflictos y reclamaciones. Los mismos deberán regular la forma de presentar reclamación ante la junta de gobierno de la EPSV o ante el defensor del asociado con carácter previo a cualquier actuación ante la Administración.

Las personas socias podrán utilizar para la defensa de sus intereses, otros sistemas previstos en la legislación vigente como la mediación y el arbitraje, regulados en la normativa de consumo.

Las entidades de modalidad individual, deberán designar un defensor/a del asociado/a que, de manera independiente al socio promotor, velará por los derechos y resolverá las reclamaciones en un plazo no superior a 15 días. La designación y sus normas de funcionamiento deberán ser comunicadas al Gobierno Vasco.

La persona o entidad designada deberá ser un experto de reconocido prestigio, no pudiendo sus gastos de designación o funcionamiento ser asumidos por los reclamantes, ni afectar al patrimonio del plan.

El departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV atenderá las quejas y reclamaciones presentadas mediante informes motivados, no teniendo en ningún caso carácter de acto administrativo recurrible.

La desatención de los requerimientos del Gobierno Vasco dará lugar a la posible imposición de sanciones.

### **Obligaciones de las personas socias**

Son obligaciones de las personas socias:

- Cumplir los acuerdos adoptados por los órganos de gobierno.
- Realizar las aportaciones conforme a estatutos o reglamentos.
- Facilitar y actualizar los datos requeridos por la EPSV.

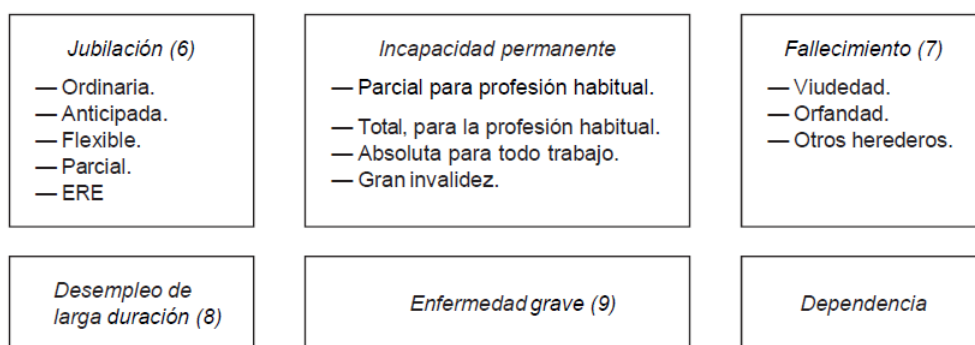
- Cualquier otra que resulte de la normativa aplicable o de los estatutos.

#### 4.5. CONTINGENCIAS

La Ley de EPSV estableció como primera finalidad de dichas entidades la de protección de las personas asociadas en sus diversas contingencias o de sus bienes, siempre con carácter social, contra los riesgos fortuitos y/o previsibles.

Dichas contingencias en virtud de las cuales podrán las EPSV otorgar pensiones, cuya percepción se realizará en la forma de renta, capital o mixta que los estatutos establezcan son estas:

**Figura 5**  
**Contingencias**



— Jubilación<sup>6</sup>.

##### <sup>6</sup> Limitaciones de la contingencia de jubilación:

- Una persona socia jubilada no puede incorporarse como persona socia a otra EPSV, salvo para el caso de movilizar sus derechos desde la EPSV de la que sea persona socia.
- Una persona socia jubilada puede realizar aportaciones a una EPSV, a la que se haya incorporado previamente a la jubilación, para la cobertura de la jubilación y otras contingencias si no se ha iniciado el cobro por la contingencia de jubilación. En caso contrario sus aportaciones se destinarán a la cobertura de otras contingencias.
- Una persona jubilada que no cobre prestación por jubilación podrá movilizar sus derechos económicos a otras EPSV si la entidad de origen es de la modalidad individual o asociada. Si estuviera cobrando la prestación, la movilización sólo es posible si no mediara garantía o compromiso sobre la cuantía de la prestación a percibir.
- Una persona jubilada no puede ejercer el derecho a la baja voluntaria.
- Una persona jubilada que reinicie su actividad laboral y suspenda el cobro de su prestación pública y complementaria de jubilación podrá seguir aportando a su EPSV para la cobertura de esta prestación.

- Fallecimiento<sup>7</sup>.
- Incapacidad permanente.
- Desempleo de larga duración<sup>8</sup>.
- Enfermedad grave<sup>9</sup>.

#### 4.6. MODALIDADES DE COBRO DE LAS PRESTACIONES

Las prestaciones a otorgar por las EPSV cuando se produzcan las contingencias previstas en sus estatutos o reglamentos, con carácter general son dinerarias y pueden ser abonadas en forma de capital, en forma de renta actuarial, temporal o vitalicia, y en forma de renta financiera y mixta.

Las prestaciones tienen carácter personal e intransferible y están vinculadas

- 
- En los casos de jubilación parcial, la Ley 5/2012 contempla la posibilidad de que los estatutos de las ESPV permitan compatibilizar el cobro de la prestación con la aportación para la jubilación total, además de para las contingencias de fallecimiento y dependencia.

<sup>7</sup> **La designación de personas beneficiarias de una EPSV se hará:**

- En los planes de previsión social de aportación definida, libremente por la persona socia.
- En los planes de previsión social de prestación definida se atenderá los estatutos y a los reglamentos de la entidad.
- En los planes de previsión social mixtos se aplicará el criterio fijado en los planes de prestación definida.

En las EPSV de la modalidad individual, la persona beneficiaria podrá optar por una de las siguientes opciones:

- a) Integrarse como persona socia en la misma EPSV de la persona socia fallecida.
- b) Solicitar la movilización de los derechos a la EPSV que señale la persona beneficiaria.
- c) Percibir los derechos, total o parcialmente, en concepto de prestación por fallecimiento.

<sup>8</sup> Sin perjuicio de lo que establezcan los estatutos de cada entidad, por **desempleo de larga duración** puede entenderse la situación de desempleo de la persona socia durante un periodo continuado de al menos doce meses, siempre que esté inscrito en el Servicio Público de Empleo competente como demandante de empleo, no tenga derecho o haya agotado las prestaciones por desempleo en su nivel contributivo.

La prestación será abonada en forma de renta mensual equivalente a las retribuciones de la prestación en su nivel contributivo, salvo que la persona solicite el pago único con fines concretos de fomento de empleo.

En el caso de personas trabajadoras por cuenta propia que hubiesen estado integrados en un régimen de la Seguridad Social como tales y hayan cesado en su actividad, también podrán hacer efectiva la prestación si cumple los requisitos fijados en el primer párrafo.

<sup>9</sup> Por **enfermedad grave**, se entenderá la enfermedad física o psíquica que incapacite temporalmente por un periodo superior a tres meses y que requiera intervención quirúrgica mayor o tratamiento hospitalario de la persona socia, cónyuge, pareja de hecho, ascendientes o descendientes de primer grado y siempre que suponga una disminución de ingresos o un aumento de gastos.

al fin para el que fueron creadas.

Acaecida la contingencia y una vez formulada la solicitud de cobro la EPSV dispondrá de un plazo de 5 días hábiles para efectuar el pago, a contar desde la presentación de la solicitud. En el caso de entidades de la modalidad de empleo, el plazo para el pago de las prestaciones será el que se establezca en sus estatutos sin que pueda superar el último día del mes siguiente a aquél en que se ha presentado la solicitud.

La solicitud deberá ir acompañada de la documentación que acredite que se ha dado la contingencia y de la condición de persona beneficiaria.

Hasta que no se produzca la contingencia que da derecho al cobro de la prestación, el dinero no se puede embargar, ni se podrán aplicar deducciones, retenciones, cesiones, compensaciones ni constituirse como garantía de ningún contrato.

Cuando ocurra la contingencia, si existe embargo, traba judicial o administrativa, decidirá el juzgado o administración competente. En los casos de fallecimiento si se dan las circunstancias anteriores, será el juzgado o administración competente quien comunique a las personas beneficiarias los derechos económicos residuales que les correspondan.

En el caso de las prestaciones por desempleo de larga duración, salvo que se solicite el pago único de la prestación con el fin de fomento del empleo, la prestación se pagará como renta mensual.

En el caso de las personas trabajadoras que hayan perdido el empleo o cesado en el ejercicio de su actividad, para calcular lo que deben cobrar cada mes se tendrán en cuenta los siguientes criterios:

- En el caso de que la persona trabajadora perciba prestación contributiva pública por desempleo, la renta máxima que percibirá será igual a la prestación contributiva que cobre.
- Si se reduce la cantidad cobrada de la prestación contributiva, esa reducción podrá compensarse con un aumento de la prestación complementaria que sea de la misma cantidad que la reducción efectuada.



- Si no tiene derecho a la prestación contributiva, la prestación máxima se calculará teniendo en cuenta las cotizaciones realizadas al Sistema Público y que se hubieran cumplido los requisitos para tener derecho a la prestación contributiva o a la prestación por desempleo regulada por las EPSV que agrupen a personas autónomas o a personas socias trabajadoras y de trabajo de sociedades cooperativas y laborales.

Las EPSV podrán prever la contratación de seguros, avales y garantías con entidades de crédito y con entidades aseguradoras para la garantía de las prestaciones en forma de renta. El contrato de garantía de rentas será formalizado a opción de la persona socia con derecho a prestación en forma de renta que sea objeto de garantía, las condiciones deberán explicarse de forma detallada a la persona socia.

#### **4.7. PRESTACIONES DEL ARTÍCULO 24.2 DE LA LEY 5/2012**

Podrán gozar de la acción protectora de las EPSV, mediante la concesión de prestaciones, estas contingencias:

- Incapacidad Temporal.
- Ayudas al empleo.
- Nacimiento y adopción.
- Matrimonio o pareja de hecho de acuerdo con la Ley 2/2003.
- Gastos médicos.
- Estudios Oficiales.
- Asistencia sanitaria, intervención quirúrgica y estancia en centros sanitarios.
- Daños y perjuicios en los bienes de la persona socia cuando se trate de vivienda, ajuar doméstico, instrumentos de trabajo, ganado, cosechas, bosques, embarcaciones o cualquier otra clase de bienes unidos a su actividad laboral o profesional.
- Gastos y servicios consecuentes al sepelio.

Son ayudas sociales que funcionan por reparto y que se pagan de una sola vez, previa justificación.

Las entidades, en el ámbito de la previsión social, podrán regular en sus estatutos las prestaciones por cualquier otra situación relacionada con dicha previsión social.

#### **4.8. RÉGIMEN ESPECIAL PARA PERSONAS CON DISCAPACIDAD**

##### **Aportaciones a favor de personas con discapacidad**

Las EPSV podrán establecer en sus reglamentos de prestaciones la realización de aportaciones a favor de personas con un grado de discapacidad física o sensorial igual o superior al 65 por ciento, psíquica igual o superior al 33 por ciento, así como de personas con discapacidad que tengan una incapacidad declarada judicialmente, independientemente de su grado. El grado de discapacidad se acreditará mediante certificado expedido conforme a la normativa aplicable o por resolución judicial firme.

En estos casos resultarán aplicables las siguientes especialidades:

- a) Podrán efectuarse tanto aportaciones directas de la propia persona con discapacidad asociada como aportaciones a su favor por parte de las personas que tengan con él una relación de parentesco en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive, así como el cónyuge o pareja de hecho o aquellas personas que les tuviesen a su cargo en régimen de tutela o acogimiento.

En el caso de aportaciones realizadas por los terceros indicados en el párrafo anterior, las prestaciones sólo podrán ser percibidas por la persona socia con discapacidad, por cualquier contingencia, salvo en el caso de fallecimiento de la persona con discapacidad, que será de aplicación lo establecido para el fallecimiento, que puede generar prestaciones de viudedad, orfandad o a favor de otras personas beneficiarias.

- b) Las aportaciones a favor de personas con discapacidad podrán realizarse

a EPSV de la modalidad individual, así como a EPSV de la modalidad asociada en el caso de que la propia persona con discapacidad, o la persona que realice la aportación a su favor, sea persona socia de la EPSV asociada o de la entidad promotora de esta.

En todo caso, la titularidad de los derechos económicos generados por las aportaciones efectuadas a favor de una persona con discapacidad corresponderá a esta.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de las aportaciones que puedan efectuar la propia persona con discapacidad a la misma EPSV o a otras distintas.

- c) Las aportaciones previstas en los párrafos a) y b) anteriores se realizarán sin perjuicio de las contribuciones realizadas por un socio protector de una EPSV de la modalidad de empleo a favor de personas con discapacidad en razón de su pertenencia a esta.

### **Coberturas de este régimen**

Las aportaciones a EPSV realizadas por personas socias con un grado de discapacidad en las condiciones antes mencionadas, así como las realizadas a su favor, podrán destinarse a la cobertura de las siguientes contingencias:

- a) **Jubilación** de la persona con discapacidad. Sería de aplicación lo recogido en la nota 6 de este manual.
- b) **Incapacidad** permanente o invalidez para el trabajo y dependencia de la persona con discapacidad o del cónyuge o pareja de hecho de la persona con discapacidad, o de uno de los parientes en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive de los cuales dependa o de quien le tuviese a su cargo en régimen de tutela o acogimiento.
- c) **Fallecimiento** de la persona con discapacidad. Sería de aplicación lo recogido en la nota 7 de este manual.
- d) **Jubilación del cónyuge o pareja de hecho o de uno de los parientes de la persona con discapacidad en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive**, del cual dependa o de quien le tenga a su cargo

en régimen de tutela o acogimiento.

- e) **Fallecimiento del cónyuge o pareja de hecho de la persona con discapacidad, o de uno de los parientes en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive** de los cuales dependa o de quien le tuviese a su cargo en régimen de tutela o acogimiento.
- f) **El desempleo de larga duración.** Sería de aplicación lo recogido en la nota 8 de este manual.
- g) En cuanto a la **enfermedad grave**, sería de aplicación lo recogido en la nota 9 de este manual. Además, en el caso de personas socias discapacitadas se considerarán también enfermedad grave las situaciones que requieran, de forma continuada durante un período mínimo de tres meses, su internamiento en residencia o centro especializado, o tratamiento y asistencia domiciliaria.

### **Prestaciones del régimen especial para personas con discapacidad**

Las prestaciones derivadas de las aportaciones realizadas seguirán lo señalado en el apartado 4.6.

## **CAPÍTULO II. EPSV, PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL Y OTROS INSTRUMENTOS DE PREVISIÓN**

Manuela Escribano  
Luis Carlos Izquierdo  
Nerea Respaldiza

### 1. Funcionamiento de las EPSV.

- 1.1. Proceso de constitución de una EPSV.
- 1.2. Modificaciones estructurales de las EPSV.
- 1.3. Los órganos de gobierno.
- 1.4. Régimen de supervisión, control, inspección e intervención.
- 1.5. Infracciones y sanciones.
- 1.6. Registro de EPSV de Euskadi.
- 1.7. Federaciones.
- 1.8. Consejo Vasco de Previsión Social.
- 1.9. Política de buen gobierno y funciones clave.
- 1.10. Depositaria de los activos financieros de las EPSV.

### 2. Los planes de previsión social complementaria.

- 2.1. Su creación.
- 2.2. Su reglamento.
- 2.3. Modalidades en función del vínculo existente entre sus personas socias.
- 2.4. Modalidades en función del régimen de aportaciones y prestaciones.

2.5. Integración de un plan en una EPSV

2.6. Fusión, escisión y extinción de planes.

3. Otros instrumentos.

3.1 Planes y fondos de pensiones.

3.2. Contratos de seguro.

3.3. Mutualidades de previsión social.

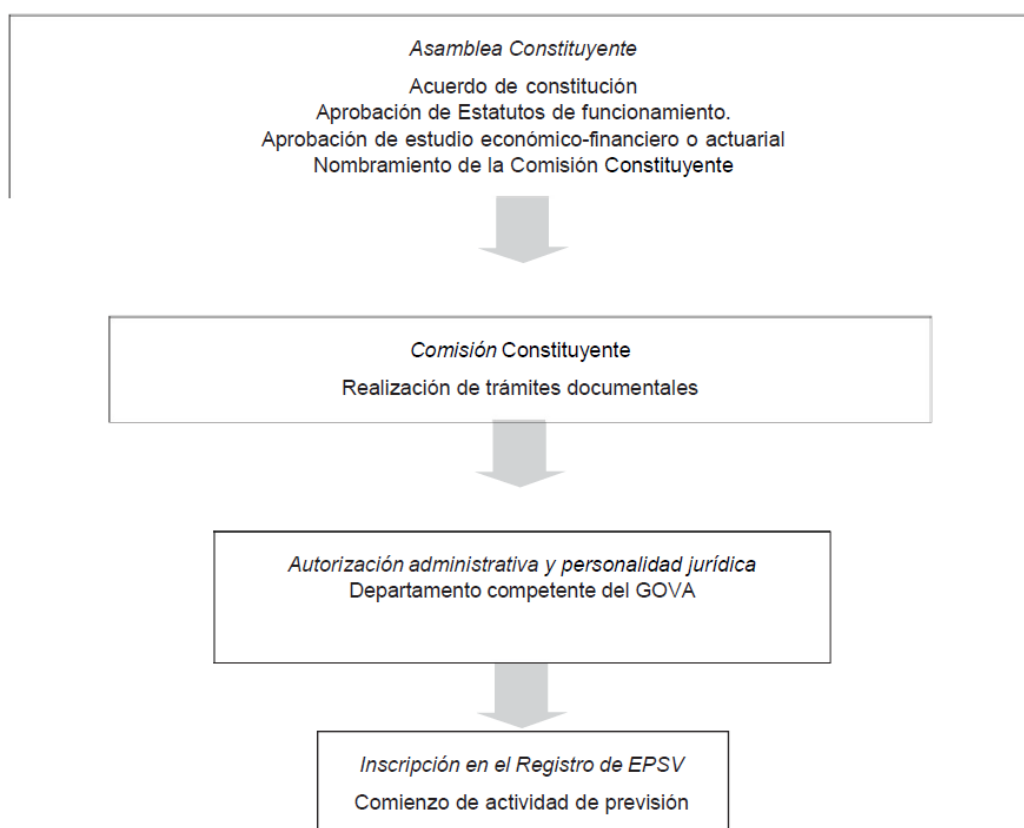
3.4. Planes de previsión social empresarial (PPSE) y planes de previsión asegurados (PPA)

4. Organismos públicos competentes.

## 1. FUNCIONAMIENTO DE LAS E.P.S.V.

### 1.1. PROCESO DE CONSTITUCIÓN DE EPSV

**Figura 6**  
**Entidades de Previsión Social Voluntaria**  
**(EPSV)**



Los promotores se reunirán en la asamblea constituyente con el objeto de:

- Acordar por unanimidad la constitución de la entidad.
- Aprobar los estatutos por mayoría cualificada de dos terceras partes de los mismos.
- Aprobar un estudio económico-financiero, o actuarial en el supuesto de entidades con prestación definida, relativo a las aportaciones y prestaciones.

- Designar a la comisión constituyente, que se encargará de realizar los actos necesarios para la inscripción de la entidad, recogiendo todo ello en el acta, en que se hará constar la identidad de los socios promotores. A dicha comisión le compete la realización de los actos necesarios para obtener la preceptiva autorización administrativa y la consiguiente inscripción de la entidad en el Registro.

#### **Requisitos mínimos para constituir una EPSV:**

- La existencia de los socios promotores en función de la modalidad que se constituya.
- La constitución de un fondo mutual o fondos constituyentes.
- La aprobación de los estatutos con los contenidos mínimos.

#### **Los estatutos que se vayan aprobar deberán contener como mínimo las siguientes menciones:**

- Nombre de la entidad.
- Fecha de principio de la actividad y duración de la misma.
- Domicilio de la entidad y de los promotores.
- Especificación de la acción protectora, así como el régimen de aportaciones y prestaciones.
- Clases y cualidad de las personas socias y las personas beneficiarias, así como derechos y obligaciones de los mismos.
- El régimen de incorporación o pertenencia de las personas socias a la entidad, así como las previsiones establecidas en torno a las altas, bajas, cese, extinción y suspensión de la relación jurídica.
- El régimen patrimonial, con indicación de la cuantía del fondo mutual o fondos constituyentes preceptivos.



- Los órganos de gobierno de la entidad, sus competencias, composición y régimen de acceso y participación.
- La responsabilidad de los órganos de gobierno y de sus miembros.
- Las competencias de la dirección y sus funciones.
- El procedimiento para la integración de planes de previsión social, en su caso.
- El régimen disciplinario y de impugnación de acuerdos.
- El procedimiento de modificación de los estatutos y reglamentos de prestaciones.
- La regulación del régimen de administración y sus gastos.
- Las fórmulas de interpretación y resolución de conflictos y reclamaciones.
- Las causas de disolución de la entidad y destino de los fondos.

Junto al acta de la asamblea constituyente, las EPSV deberán aportar un estudio económico-financiero y actuarial en el que se hará constar:

- 1.- El sistema de financiación.
- 2.- Las prestaciones que otorgar.
- 3.- Las normas para determinar su importe.

La comisión gestora solicitará la inscripción de la EPSV, así como de los planes de previsión que pudiera integrar, en el Registro, mediante la presentación de los siguientes documentos:

- Acta de la asamblea constituyente.
- Estatutos y, en su caso, reglamentos.
- Estudio económico financiero y actuarial, en su caso.
- Nombramiento de la comisión constituyente.

## **1.2. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS EPSV**

- Fusión.
- Escisión total o parcial.
- Disolución.

### **Fusión**

Las EPSV pueden fusionarse, bien mediante la unión de varias EPSV en una nueva, bien por la absorción de una o más de ellas por una EPSV ya existente.

Las EPSV que se fusionen en una nueva o que sean absorbidas se darán de baja en el Registro de EPSV de Euskadi, aunque no entrarán en liquidación, transmitiéndose sus patrimonios sociales en su totalidad a la nueva entidad, o a la absorbente que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de las que se extingan. Las personas socias y beneficiarias de las entidades que se extingan se incorporarán a la nueva o a la absorbente.

Las asambleas de las entidades que participen en la fusión habrán de aprobar el acuerdo de fusión en el que se designará a las entidades afectadas, los patrimonios de cada una, incluyendo los derechos económicos de cada persona asociada, los derechos y obligaciones a reconocer a las personas socias y beneficiarias en la nueva entidad y la fecha a partir de la cual las actuaciones habrán de considerarse realizadas por cuenta de la nueva entidad.

Al publicarse la convocatoria de la asamblea general que haya de aprobar la fusión debe informarse a todas las personas socias y beneficiarias de las entidades sobre el proyecto de fusión, las cuentas anuales de las entidades afectadas, y el proyecto de estatutos de la nueva entidad.

La fusión deberá inscribirse en el Registro de EPSV de Euskadi, así como, en su caso, la nueva EPSV resultante.

## **Escisión**

Las EPSV pueden escindirse total o parcialmente.

La escisión parcial consiste en el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de la EPSV, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias EPSV, de nueva creación o ya existentes, distribuyendo a las personas socias y beneficiarias de la entidad sus derechos económicos, reservas o provisiones técnicas, que se trasladará, en su totalidad a otra u otras entidades de nueva creación o ya existentes.

La escisión total consiste en la extinción de una EPSV, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal, sin liquidación previa, a otra u otras entidades de nueva creación o ya existentes, distribuyendo a sus personas socias y beneficiarias los derechos económicos, reservas o provisiones técnicas, los cuales se traspasarán en su totalidad a otra u otras entidades de nueva creación o ya existentes.

## **Disolución**

Son causas de disolución:

- 1.- La conclusión del objeto social de la misma.
- 2.- La paralización o interrupción de la actividad sin causa justificada durante dos ejercicios consecutivos.
- 3.- La fusión o escisión total.
- 4.- El acuerdo de la asamblea extraordinaria.
- 5.- El cumplimiento del término fijado en los estatutos.
- 6.- El incumplimiento de un plan de reequilibrio.
- 7.- La revocación de la autorización administrativa.

Una vez acordada la disolución de la EPSV, no podrá realizarse el reparto de los activos hasta que se hayan garantizado las prestaciones causadas.

### **Liquidación**

Acordada la disolución de la EPSV se abrirá el periodo de liquidación, salvo en los supuestos de fusión o escisión total. En este periodo la entidad conservará su personalidad jurídica, añadiendo a su denominación la expresión “en liquidación”.

La asamblea general elegirá, en número necesariamente impar uno o varios liquidadores, pudiendo éstos ser retribuidos por su labor.

Acordada la disolución de la entidad, los órganos de gobierno continuarán en sus funciones de representación, así como en las demás que no correspondan a los liquidadores.

No podrá realizarse el reparto de los activos de la entidad hasta que se haya procedido a garantizar adecuadamente las prestaciones causadas.

Finalizada la liquidación y distribuidos los activos, conforme a los estatutos, los liquidadores, en escritura que incorporarán al balance final, deberá solicitar al Registro de EPSV la cancelación de la inscripción de la entidad y depositar los libros y documentos relativos a ella, tras lo cual se dictará la resolución administrativa que resuelva la baja definitiva de la entidad.

### **1.3. LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO**

Las EPSV, como entidad con personalidad jurídica propia e independiente, tiene órganos de gobierno específicos (asamblea general y junta de gobierno) semejantes a los existentes para otras entidades que operan en el tráfico jurídico mercantil (por ejemplo, la junta general y el consejo de administración en algunas sociedades), en los que están integrados, según determinen los estatutos, sus personas beneficiarias.

En este sentido, en toda EPSV existirá una asamblea general y una junta de gobierno.

## **Asamblea general**

Se configura como el órgano supremo de gobierno, y como tal expresará la voluntad suprema de la EPSV, de la que formarán parte todos sus personas asociadas o sus representantes, según se haya establecido en sus estatutos.

### **Sus competencias mínimas son:**

- Modificación de los estatutos.
- Elección, nombramiento y revocación de los miembros de la junta de gobierno.
- Aprobación de las cuentas anuales.
- Fusión, escisión, federación y disolución de la entidad.
- Elección del auditor de cuentas.
- La designación del defensor del asociado en las EPSV individuales.

Las asambleas generales podrán ser ordinarias o extraordinarias y habrán de ser convocadas por la junta de gobierno.

La **asamblea ordinaria**, previamente convocada<sup>10</sup>, se reunirá dentro de los cuatro primeros meses después del cierre del ejercicio con el objeto de examinar y aprobar, en su caso, las cuentas y balances anuales y el presupuesto para el año.

La **asamblea extraordinaria**, debidamente convocada<sup>11</sup>, tratará cualesquiera otros asuntos que se estimen convenientes para la entidad. Las personas socias que representen el 10% del total de los votos tendrán derecho a solicitar la inclusión de lo que estimen conveniente como punto del orden del día.

---

<sup>10</sup> Mediante comunicación a las personas socias con 10 días de antelación y 30 días máximo a la fecha prevista para su celebración.

<sup>11</sup> Mediante comunicación a las personas socias efectuada por la junta de gobierno a instancia propia o del 20% de las personas socias.

Las asambleas se celebrarán en la localidad del domicilio social de la entidad, considerándose válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurren la mayoría de las personas asociadas y, en segunda, cualquiera que sea el número de asistentes. Serán presididas por el presidente y, en su defecto, por quien ejerza sus funciones de acuerdo con los estatutos, actuando como secretario el que lo sea de la junta de gobierno o su sustituto, según los referidos estatutos.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría, excepto para los acuerdos relativos a la aprobación y modificación de estatutos, fusión, federación y/o disolución de la entidad, para los que se requerirán mayoría de 2/3 de personas asociadas en primera convocatoria, y mitad más uno en segunda.

Los acuerdos así adoptados obligarán a todas las personas socias, incluso a los disidentes y no presentes, levantándose acta de lo acordado.

El acta podrá ser aprobada por la propia asamblea a continuación de haberse celebrado esta o, en su defecto, dentro del plazo de 30 días por el presidente y dos de sus miembros designados en la propia asamblea, quienes la firmarán junto al secretario.

### **Junta de gobierno**

Le corresponde la administración, dirección y representación de la entidad, ejerciendo aquellas funciones que no están reservadas a la asamblea general.

Estará compuesta por un mínimo de 3 miembros. Serán designados por la asamblea general y deberá contar con una representación equilibrada de mujeres y hombres en proporción a su presencia en la entidad.

Los cargos de presidente, vicepresidente y secretario serán elegidos por la junta de gobierno, salvo que los estatutos prevean su designación por la asamblea general.

El cargo de secretario podrá ser desempeñado por una persona que no sea socia, el cual tendrá voz, pero no voto.

Asimismo, la junta de gobierno podrá delegar alguna de sus funciones en una dirección que estará bajo el control de la misma.

Los acuerdos de la junta de gobierno se adoptarán por mayoría simple de los votos emitidos.

Corresponden a la junta de gobierno las siguientes funciones:

1. Gobierno, administración y representación de la EPSV.
2. Reconocer el derecho al cobro de las prestaciones.
3. Formular las cuentas anuales y presentarlas a la asamblea general para su aprobación.
4. Vigilar la solvencia de la entidad.
5. Invertir los fondos de forma prudente, profesional y responsable.
6. Contratar la gestión y administración de la entidad y supervisarla.
7. Controlar que las prestaciones puedan ser atendidas.
8. Cumplir los estatutos y reglamentos.
9. Preparar, aprobar y revisar la declaración escrita de medios de inversión.
10. Aprobar la integración de los planes de previsión social.
11. Resolver recursos y reclamaciones.
12. Responsabilizarse de la formación de sus miembros.
13. Actuar en interés de sus personas beneficiarias.
14. Cumplir la normativa, específicamente la Fiscal y la de Prevención de Blanqueo de Capitales.

Las EPSV, en sus estatutos, deberán garantizar la participación de los representantes de los planes de previsión en sus órganos de gobierno.

Los acuerdos de los órganos de gobierno, podrán ser recurridos ante la junta de gobierno con carácter previo a la vía jurisdiccional de acuerdo con el procedimiento regulado en sus estatutos. También podrán someterse a fórmulas de mediación o arbitraje regulados en la normativa de consumo.

#### **1.4. RÉGIMEN DE SUPERVISIÓN, CONTROL, INSPECCIÓN E INTERVENCIÓN**

##### **Régimen de supervisión**

El Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV, ejercerá sus **funciones de supervisión**. Estas consistirán en:

1. La verificación del correcto ejercicio de la actividad.
2. El cumplimiento de la normativa aplicable.
3. La supervisión de su situación financiera.
4. La supervisión de las conductas de mercado.
5. El control de las relaciones existentes entre la persona socia y la entidad.

**Las facultades del Departamento** del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV, serán las siguientes:

Adoptar las medidas preventivas y correctoras que sean necesarias con el fin de garantizar que las entidades cumplan la normativa que les es aplicable y exigir a las entidades y a sus órganos de administración y dirección la aportación de informes de expertos independientes, auditores de sus órganos de control interno o cumplimiento normativo.

Las **actividades externalizadas** también serán objeto de supervisión por el Departamento competente del Gobierno Vasco.

La **información mínima** a facilitar en ese caso será la siguiente:

1. La declaración de principios de inversión.



2. Las cuentas anuales auditadas y el informe de gestión.
3. El informe actuarial, en su caso.
4. Los contratos con y terceras personas de gestión de activos, de depósito y custodia de valores y de seguro, así como de externalización de funciones clave o de cualquier otra actividad.

**En todo caso** las entidades deberán facilitar a efectos de supervisión al menos la información que resulte necesaria para:

1. Evaluar su sistema de gobierno y la actividad que desarrollan.
2. Analizar los principios de valoración aplicados a efectos de solvencia.
3. Evaluar los riesgos asumidos y los sistemas de gestión de riesgos, así como sus garantías financieras y su gestión.

Además, el Gobierno Vasco podrá requerir información sobre contratos realizados con terceros e información a auditores de cuentas, actuarios y expertos externos.

Con respecto a la **supervisión financiera**, se revisará y llevará a cabo el cumplimiento de los siguientes aspectos:

1. El sistema de gobierno de la entidad, incluida la evaluación de riesgos internos y solvencia.
2. Las provisiones técnicas.
3. Las garantías financieras.
4. Las normas de inversión.
5. Las características cualitativas y cuantitativas de los fondos propios.

## **Régimen de inspección**

El **procedimiento administrativo** de supervisión por inspección se inicia mediante acuerdo del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV y se notificará a la entidad o persona inspeccionada. En la notificación se identificará a los funcionarios que hagan la inspección y el objeto de la misma. Se facilitará la labor de inspección mediante la entrega de los documentos requeridos, que se incorporarán al acta que se levante del procedimiento de inspección. El acta será notificada a la persona inspeccionada, que dispondrá de quince días para hacer alegaciones.

Se considera **resistencia o negativa** a la actividad inspectora toda acción u omisión de la entidad o persona inspeccionada que tiende a dilatar indebidamente, entorpecer o impedir la actividad inspectora.

Si durante el procedimiento de inspección, se observan infracciones de las obligaciones reguladas en la Ley sobre Medidas de Prevención de Blanqueo de Capitales, deberá ponerse en conocimiento del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias. En los casos de graves irregularidades administrativas o económicas que pongan en peligro la estabilidad de la entidad, se podrá ordenar la intervención de la entidad y la sustitución de los órganos de gobierno. El acuerdo adoptado al efecto se publicará en el Boletín Oficial del País Vasco y se inscribirá en el Registro de EPSV.

La **autorización concedida** a una EPSV, sólo podrá ser **revocada** en los siguientes casos:

1. Renunciar a la autorización.
2. Haber obtenido la autorización de forma irregular.
3. No haber iniciado su actividad en el plazo de 1 año.
4. Cesar en su actividad durante un periodo superior a 6 meses.
5. Incumplir las condiciones contenidas en la autorización.
6. Incumplimiento de los plazos fijados en los planes de reequilibrio.

7. Haber incurrido en infracciones tipificados como muy graves.

### **Régimen de control**

Las EPSV dispondrán de procedimientos de control interno, así como de procedimientos para la gestión de los riesgos de las inversiones.

Las EPSV deberán someter a auditoría externa las cuentas anuales y el informe de gestión.

## **1.5. INFRACCIONES Y SANCIONES**

Las EPSV, así como quienes ejerzan las funciones de administración, gestión y dirección, al igual que los miembros de los órganos de gobierno y los liquidadores, que infrinjan las normas reguladoras de estas entidades incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en la ley de EPSV (arts. 68 a 72).

## **1.6. REGISTRO DE EPSV DE EUSKADI**

El Registro es un órgano unitario adscrito al Departamento competente del Gobierno Vasco en materia de previsión social.

Su carácter es público y se rige por los principios de publicidad material y formal, legalidad y prioridad. El Registro utilizará medios electrónicos, informáticos y telemáticos, de acuerdo con la normativa aplicable a la Administración Pública del País Vasco.

### **Funciones del Registro**

1. Calificar, inscribir en los libros y certificar los actos que deban acceder al citado Registro.
2. Recibir el depósito de las cuentas anuales auditadas, el informe de gestión y el informe actuarial, en su caso.

3. Expedir certificados sobre cualquier contenido registrado.
4. Resolver consultas.
5. Llevar de forma anónima el Fichero General de Socios.

### **1.7. FEDERACIONES**

Las EPSV pueden constituir federaciones que se inscribirán en el Registro de EPSV de Euskadi para adquirir personalidad jurídica propia. Sus **funciones** serán las siguientes:

1. Representar a las entidades que se asocien.
2. Ejercer la conciliación en los conflictos surgidos entre las entidades asociadas o entre estas y sus personas socias.
3. Prestar asesoramiento y asistencia jurídico-fiscal, contable, económico-financiera, etc.
4. Fomentar la promoción y formación en la previsión social voluntaria.
5. Representar el sector federado en el Consejo Vasco de Previsión Social.
6. Poder confederarse con otras federaciones a nivel nacional o internacional.

### **1.8. CONSEJO VASCO DE PREVISIÓN SOCIAL**

Se trata de un órgano colegiado dedicado al análisis y a la promoción, difusión y defensa de la previsión social, así como a asesorar en todos aquellos temas que afectan al Sistema de Previsión Social de Euskadi.

Este órgano está constituido por el Pleno y el Comité Sectorial de la Previsión Social de Empleo de Euskadi.

La **composición del Pleno** será la siguiente: El consejero/a titular del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV, que ostentará la Presidencia, cuatro personas en representación del Gobierno

Vasco, tres personas en representación de las Diputaciones Forales (una por cada Territorio Histórico), una persona en representación de la Confederación de Cooperativas de Euskadi, una persona en representación de los Consumidores y Usuarios de Euskadi, dos personas en representación de las Organizaciones Empresariales, cuatro personas en representación de los Sindicatos, otros cuatro en representación de las Federaciones de EPSV y por último, dos personas que tengan acreditada competencia y experiencia en la previsión social.

Las **funciones** del Pleno del Consejo Vasco de Previsión Social son:

1. Informar con carácter previo de las acciones y normativas relacionadas con el ámbito de la previsión social.
2. Analizar y dirigir propuestas sobre medidas de promoción difusión y defensa de la previsión social.
3. Asesorar a los poderes públicos en materia de previsión social.
4. Formular propuestas, iniciativas y recomendaciones.

El **Comité Sectorial de la Previsión Social de Empleo** estará compuesto por: dos personas en representación del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV, una de las cuales lo presidirá, una persona en representación del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de empleo, una persona en representación de la Confederación de Cooperativas, una persona en representación de las Organizaciones Empresariales, dos personas en representación de los Sindicatos y, por último, dos personas en representación de las Federaciones de EPSV.

Las **funciones** del Comité Sectorial de la Previsión Social de Empleo son:

1. Analizar y dirigir propuestas sobre medidas de promoción y fomento en el ámbito de la previsión social de empleo.
2. Asesorar en la elaboración y seguimiento de las políticas en materia de previsión social de empleo.

## 1.9. POLÍTICA DE BUEN GOBIERNO Y FUNCIONES CLAVE

La junta de gobierno de las entidades adoptará políticas escritas en relación con las funciones de gestión de riesgos, auditoría interna y, en su caso, con la función actuarial y de externalización.

Las personas que dirijan de manera efectiva o desarrollen funciones clave deben poseer cualificación profesional, conocimientos y experiencia adecuados que aseguren una atención sana y prudente de la entidad y el desarrollo adecuado de sus funciones clave. Asimismo, deberán ser honorables.

Las entidades deberán mantener a disposición del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV una relación actualizada de las personas a que se refiere el párrafo anterior, la valoración de su idoneidad y la documentación que lo acredite.

Las entidades deberán incorporar una función de gestión de riesgos, una función de auditoría interna y, en su caso, una función actuarial. La persona responsable de cada función clave la desempeñará de manera objetiva, justa e independiente.

La función de gestión de riesgos y la función de auditoría interna deberán asignarse a personas diferentes.

Las conclusiones y recomendaciones de las funciones clave se notificarán a la junta de gobierno que adoptará las medidas oportunas. Deberán asimismo informar al Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV de cualquier anomalía o irregularidad.

**a)** Las entidades deberán disponer de un sistema eficaz de **gestión de riesgos** que comprenda las estrategias, los procesos y los procedimientos de información necesarios para detectar, medir, vigilar, gestionar y notificar de forma continua los riesgos a los que estén expuestos.

**b)** Las entidades deberán disponer de una función de **auditoría interna** que evaluará la eficacia del sistema de control interno, así como el resto de los elementos del sistema de gobernanza.

Designarán un responsable de la auditoría interna que será una persona independiente de dentro o de fuera de la entidad.

c) Las EPSV que garanticen la cobertura de riesgos biométricos, el resultado de la inversión o un nivel determinado de prestaciones dispondrán de una **función actuarial** y nombrarán un responsable independiente de dentro o de fuera de la entidad.

Las entidades deberán evaluar los riesgos para las pensiones al menos una vez al año, y dispondrán de métodos adecuados para detectar y evaluar los riesgos a los que se puedan exponer a corto y largo plazo.

Las EPSV podrán **externalizar funciones** clave o cualquier otra actividad a terceros con quienes deberán suscribir un contrato por escrito, previo acuerdo de la junta de gobierno, garantizando en todo caso la Ley Orgánica de Protección de Datos de Carácter Personal.

La externalización de funciones no exime a las EPSV de cumplimiento de las obligaciones que se deriven de la normativa aplicable y deberán comunicar expresamente al Departamento de Gobierno Vasco competente en materia de EPSV la externalización que se produzca.

Deberán establecer el **régimen que regula las inversiones en instrumentos financieros**, pudiendo contratar su gestión con entidades de crédito, sociedades gestoras de instrumentos de gestión colectiva o cualquier otra entidad con autorización. Los contratos establecerán los límites de diversificación y dispersión y las condiciones cuantitativas y cualitativas de las inversiones que se consideren necesarias para garantizar una prudente gestión y un adecuado control del patrimonio gestionado.

## 1.10. DEPOSITARÍA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS EPSV

Cada EPSV, contratará el depósito y custodia de los activos financieros con una única **entidad depositaria**. El depositario deberá tener domicilio social en su caso, una sucursal en España y será designado mediante contrato escrito en el que se fijará la transmisión de la información necesaria para que el depositario pueda desempeñar sus funciones.

La **sustitución** de entidades depositarias, procederá por disolución o procedimiento concursal, por decisión de la EPSV, o por renuncia de la entidad depositaria.

El depositario **consignará** en cuentas separadas, abiertas a nombre de la EPSV, aquellos instrumentos financieros que puedan consignarse en las mismas, de modo que se puedan identificar claramente como pertenecientes a la entidad.

Si los activos en que se concretan las inversiones son otros diferentes de los citados en el párrafo anterior, el depositario comprobará que la EPSV es la propietaria.

**El depositario deberá cumplir además las siguientes tareas:** cumplir las instrucciones de la EPSV, velar por que, en las operaciones relativas a los activos de la EPSV, le sea entregado el contravalor en los plazos al uso, velar por que los ingresos generados por los activos se asignen de acuerdo con los estatutos y reglamentos de la EPSV, velar por que las disposiciones de fondo se correspondan con pagos derivados de prestaciones y otros gastos de la EPSV y por que las inversiones se adecuen a lo establecido en la declaración de principios de inversión de la EPSV.

Las EPSV, deberán llevar un Libro de Registro de todos los contratos, que estará a disposición del Departamento del Gobierno Vasco competente en materia de EPSV.

## **2. LOS PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

### **2.1. SU CREACIÓN**

Para su creación se requiere el acuerdo unánime del promotor o promotores de conformidad con la clase o modalidad del mismo. La aprobación de los reglamentos requerirá de mayoría cualificada de dos terceras partes de sus promotores.

### **2.2. SU REGLAMENTO**

El reglamento deberá contener la denominación, su fecha de comienzo y duración prevista, régimen de aportaciones, prestaciones y contingencias, altas, bajas, cese, etc. Además, deberán figurar los gastos de administración del plan y el procedimiento de presentación de reclamaciones y resolución de



conflictos. Por último, también se indicarán las causas de extinción y el destino del patrimonio.

### 2.3. MODALIDADES EN FUNCIÓN DEL VÍNCULO EXISTENTE ENTRE SUS PERSONAS SOCIAS

Los **planes individuales** son aquellos que exigen mera adhesión, sin ninguna vinculación previa entre sus personas socias.

Los **planes de empleo** son aquellos que exigen un vínculo laboral, funcional o estatutario, o de personas trabajadoras o de trabajo en el ámbito de las sociedades cooperativas. También podrá calificarse como de empleo el plan cuyas personas socias de número pertenezcan a colectivos de personas trabajadoras autónomas que se hayan constituido a través de asociaciones profesionales, cámaras de comercio u otras entidades representativas que actúen como socios protectores o promotores.

Por último, los **planes asociados** son aquellos que exigen un vínculo asociativo entre sus miembros.

**Figura 7**  
**Modalidades de los planes de previsión por el vínculo entre sus socios**

Tipo de plan	Socios	Promotores
Individual	Personas físicas sin ninguna vinculación	Entidades financieras o aseguradoras
Asociado	Personas con algún vínculo asociativo	Asociación, sindicato, gremio o colectivo
Empleo	Personas trabajadoras	Empresas, Cooperativas, Cámaras de Comercio y Asociaciones profesionales de autónomos.

La Ley 5/2012, reguladora de las EPSV, incorpora un novedoso instrumento: **los planes de previsión social preferentes.**

Son planes de previsión social preferentes aquellos planes de empleo que se constituyan de acuerdo con lo recogido en el epígrafe 1.4.1 y que cumplan los siguientes requisitos:

1. **Principio de no discriminación:** garantiza el acceso al plan como personas socias de número a todo el personal empleado cuya antigüedad sea como mínimo de un año.

2. **Acción protectora mínima:** deberán cubrir como mínimo las contingencias de jubilación, incapacidad permanente o invalidez y fallecimiento.

3. **Aportaciones compartidas** entre los socios protectores y las personas socias de número. En el colectivo de autónomos y en las sociedades cooperativas y laborales, las aportaciones serán conforme al reglamento establecido.

4. **Movilidad limitada:** la movilidad de los planes de empleo preferentes sólo se podrá realizar a otros planes de empleo preferentes.

5. **Imposibilidad de rescate:** los derechos económicos no se podrán recuperar anticipadamente en tanto no se produzcan las contingencias cubiertas.

6. **Prestaciones en forma de renta:** las prestaciones correspondientes a las contingencias mínimas de estos planes deberán de cobrarse en forma de renta vitalicia, con la posibilidad de rentas financieras durante un periodo mínimo de 15 años, salvo las prestaciones de orfandad.

7. **Comisión de seguimiento** con composición paritaria.

El reglamento de un plan de previsión social preferente deberá de cumplir además de los requisitos señalados en el epígrafe 1.4.1 de este manual, los siguientes:

- La calificación de preferentes en su denominación.
- La composición, competencias y responsabilidades que especifique la comisión de seguimiento del plan.

## 2.4. MODALIDADES EN FUNCIÓN DEL RÉGIMEN DE APORTACIONES Y PRESTACIONES

Los **planes de aportación definida** son aquellos en los que la cuantía de la aportación de las personas socias está predeterminada o la forma de determinar su importe, sin que ella tenga un vínculo directo e inmediato con la prestación que se cobre en el futuro y sin garantizarse la cuantía de la prestación. No obstante, podrán existir planes de este tipo con garantía externa que reciben el nombre de planes de previsión social garantizados.

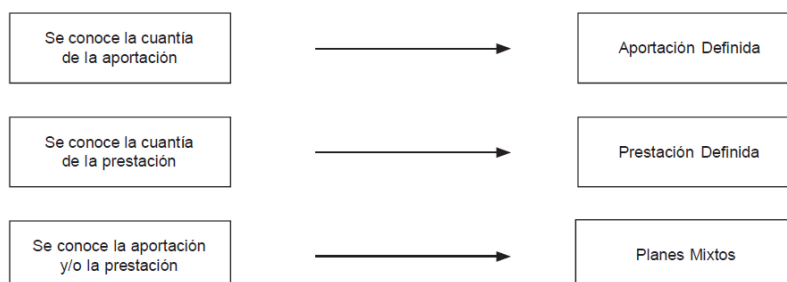
Los **planes de prestación definida** son aquellos en los que se especifica la cuantía o la forma de determinación de la prestación a percibir, en el supuesto de que, si ocurre el hecho previsto, se cumplan los requisitos y condiciones establecidos.

Finalmente, los **planes mixtos** tienen por objeto, ya sea simultánea o separadamente, la cuantía de la prestación y la cuantía de la contribución.

En particular, comprenden:

- Los planes en los que, estando definida la cuantía de las aportaciones, se garantiza la obtención de un tipo de interés mínimo o una prestación mínima.
- Los planes que combinan la aportación definida para una contingencia con la prestación definida para otra u otras.

**Figura 8**  
**Tipos de planes en función de las obligaciones y prestaciones asumidas**



En relación con la forma de cobro de las prestaciones nos podemos remitir al apartado 1.4.6. de este manual.

## **2.5. INTEGRACIÓN DE UN PLAN EN UNA EPSV**

Los planes deben integrarse en EPSV de la misma clase y naturaleza.

Los planes de empleo, con acuerdo de sus promotores tengan o no autorización administrativa, se pueden trasladar a otra EPSV.

Los planes asociados son trasladables siempre y cuando tengan autorización administrativa y el acuerdo de los promotores.

## **2.6. FUSIÓN, ESCISIÓN Y EXTINCIÓN DE PLANES**

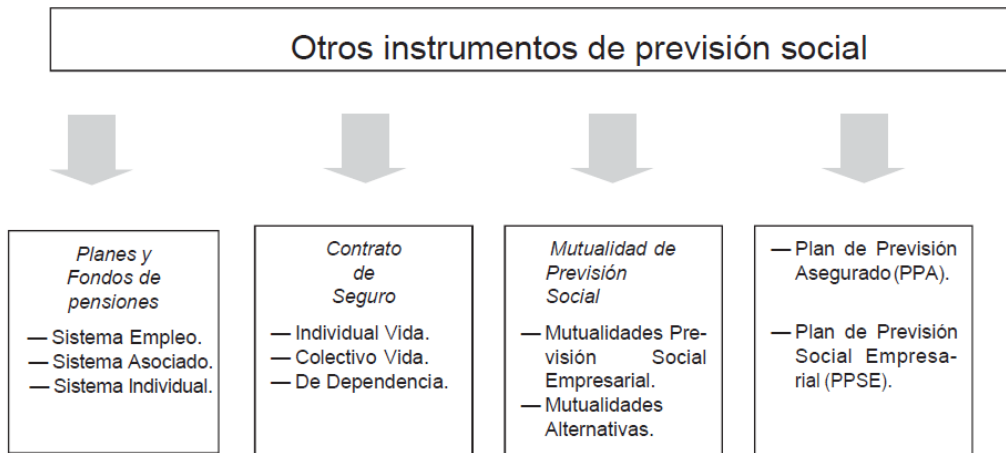
En relación con estos procesos de reestructuración, véase el apartado 1.2 de este Capítulo.

## **3. OTRAS ENTIDADES**

Además de las EPSV, institución jurídica de previsión social exclusiva de Euskadi, existen otros instrumentos de previsión social regulados por la normativa del Estado. Estos son: Planes y Fondos de Pensiones, Contratos de Seguro, Mutualidades de Previsión Social, Planes de Previsión Social Empresarial (PPSE) y Planes de Previsión Social Asegurados (PPA).

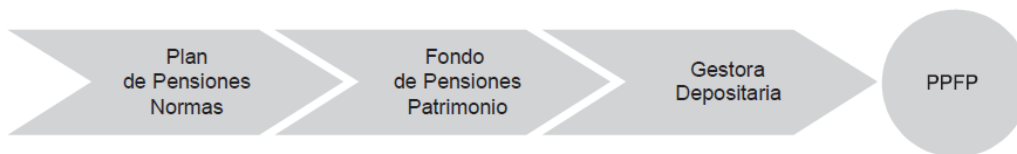
El presente apartado tiene por objeto describir las diferencias principales de los mencionados instrumentos de previsión social complementaria respecto a lo desarrollado en el apartado anterior para EPSV.

**Figura 9**  
**Otros instrumentos de previsión social complementaria**



### 3.1. PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

**Figura 10**



Los planes de pensiones son contratos a través de los cuales se canaliza el ahorro relacionado con la previsión; sus notas definitorias son su carácter voluntario, privado y complementario.

Los planes se canalizan por medio de fondos de pensiones, los cuales son, en definitiva, patrimonios creados para dar cumplimiento a los planes de pensiones. Estos patrimonios, carecen de personalidad jurídica, y están sujetos a determinadas normas de administración, así como al cumplimiento de estrictos requisitos para la disposición del patrimonio.

Podemos concluir que el fondo es el patrimonio constituido con las aportaciones, y que el plan de pensiones es el que establece las reglas de juego, funcionamiento y disposición de dicho patrimonio.

## **Principios básicos de los planes de pensiones**

Los planes de pensiones deberán cumplir cada uno de los siguientes principios básicos:

- **Capitalización:** Los planes de pensiones se instrumentarán mediante sistemas financieros y actuariales de capitalización. En consecuencia, las prestaciones se ajustarán estrictamente al cálculo derivado de tales sistemas.
- **No discriminación:** los planes deben garantizar el acceso, como partícipe del plan, a cualquier persona física que reúna las condiciones de vinculación o de capacidad de contratación con el promotor establecidas para cada tipo de contrato.
- **Irrevocabilidad de aportaciones:** las contribuciones de los promotores a los planes de pensiones tendrán carácter irrevocable; esto es, el promotor tiene obligación real de realizarlas, y tiene una deuda con el plan.
- **Atribución de derechos:** las contribuciones y las aportaciones<sup>12</sup> a los planes, así como el sistema de capitalización utilizado, determinarán para los partícipes la titularidad de una serie de derechos de contenido económico.
- **Integración obligatoria en un fondo de pensiones:** las contribuciones, aportaciones y cualesquiera recursos adscritos al plan de pensiones, deben obligatoriamente integrarse en un fondo de pensiones, en los términos previstos por la normativa.
- **Il liquidez:** los derechos económicos del partícipe se harán efectivos cuando tenga lugar la contingencia (jubilación, incapacidad, fallecimiento, dependencia severa y gran dependencia). Excepcionalmente, se contemplan supuestos de liquidez, para el caso de enfermedad grave o desempleo de larga duración, bajo determinadas condiciones y siempre que lo establezcan las especificaciones o normas del plan. Además, a partir del

---

<sup>12</sup> Debe precisarse que al hacer mención de las contribuciones se hace referencia a los promotores, mientras que las aportaciones deben entenderse en relación con los partícipes.

1 de enero de 2025 se podrán rescatar todas las aportaciones realizadas al plan de pensiones con al menos 10 años de antigüedad.

- **Supervisión por la comisión de control:** el funcionamiento y ejecución de cada plan de pensiones del sistema empleo y asociado será supervisado por una comisión de control. En el caso de los planes individuales se nombrará un defensor del partícipe.

### **Limitación de las aportaciones**

La normativa establece unos límites financieros a las aportaciones que, con carácter anual, pueden realizarse a los planes.

Actualmente, el total de las aportaciones individuales a planes de pensiones no podrá superar 2.000 euros anuales; la suma de aportaciones y contribuciones empresariales anuales máximas a los planes de pensiones no podrá exceder de 8.000 euros.

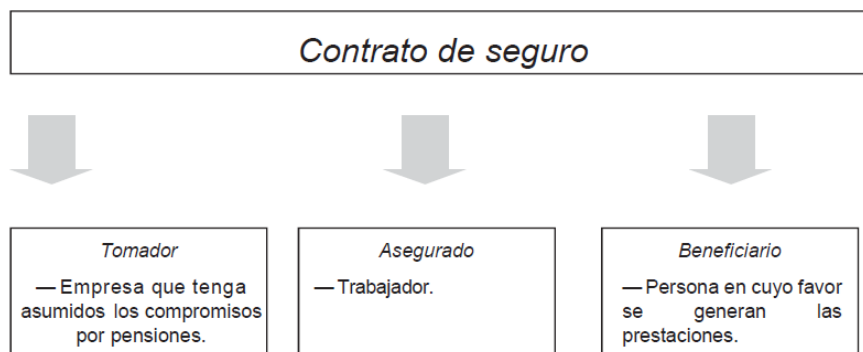
Para las personas con minusvalía (física igual o superior al 65% y psíquica igual o superior al 33%) el límite máximo anual de las aportaciones asciende a 24.250€, incluyendo las aportaciones realizadas por terceras personas, que no podrán exceder de 10.000€ anuales.

Debe tenerse en cuenta que los límites referidos son únicos y conjuntos, es decir, en la actualidad la suma del total de aportaciones y contribuciones que se realicen a un plan a favor de un partícipe, con independencia de quién las realice, no pueden superar dichos importes.

Excepcionalmente, para los planes adscritos a la modalidad de empleo, la Ley permite que la empresa promotora realice aportaciones al plan que ella misma ha promovido, por encima de los límites señalados, cuando ello sea preciso para garantizar las prestaciones en curso o los derechos de los partícipes de planes que incluyan regímenes de prestación definida para la jubilación y se haya puesto de manifiesto, a través de las revisiones actuariales, la existencia de un déficit en el plan.

## 3.2. CONTRATOS DE SEGURO

**Figura 11**  
**Contrato de seguro**



Son aquellos contratos en virtud de los cuales el asegurador se obliga, mediante el cobro de una prima y para el caso de que se produzca el evento cuyo riesgo es objeto de cobertura a indemnizar, dentro de los límites pactados, el daño producido al asegurado o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones convenidas.

Los contratos se formalizarán en atención a las contingencias que se cubran por los mismos, instrumentándose a través de la póliza correspondiente en cuyo clausulado se recogerán las normas de funcionamiento.

También en el ámbito de los contratos de seguro, deben citarse los «seguros de dependencia», pólizas de seguro suscritas conforme a la Ley de Promoción de la Autonomía Personal y Atención a las Personas en situación de Dependencia.

### **Elementos personales del contrato**

En los contratos de seguro que incluyan la obligación del pago de pensiones, pueden distinguirse tres sujetos diferenciados, que son los siguientes:

- **Tomadora del seguro.** Será exclusivamente la empresa que haya asumido las referidas obligaciones, que se obliga al pago de las primas. En el caso de que se hagan aportaciones por parte de las personas trabajadoras para la financiación de las primas, la empresa figurará como tomadora del seguro, si bien lo hará por cuenta de las personas trabajadoras, en la parte



que corresponda a las contribuciones de estos.

- **Personas aseguradas.** Condición que corresponde a las personas trabajadoras a los que se vinculan las prestaciones.
- **Personas beneficiarias.** Lo serán las personas físicas en cuyo favor se generen las pensiones.

En ningún caso podrá la empresa designarse a sí misma como beneficiaria.

### 3.3. MUTUALIDADES DE PREVISIÓN SOCIAL

Según su normativa aplicable<sup>13</sup>, las Mutualidades de Previsión Social (en adelante, «MPS»), son entidades aseguradoras privadas, sin ánimo de lucro, que ejercen una modalidad aseguradora de carácter voluntario, mediante aportaciones de prima fija o variable de los mutualistas, personas físicas o jurídicas, o de otras entidades o personas protectoras.

#### Requisitos

Además de lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley 20/2015, para las Mutuas de Seguros, las Mutualidades de Previsión Social deberán cumplir los requisitos que se indican seguidamente:

- La condición de persona socia mutualista está unida a la de tomador del seguro o de asegurado, siempre que este último sea el pagador final de la prima.
- Establecer la igualdad de obligaciones y derechos para todos los mutualistas, sin perjuicio de que las aportaciones y prestaciones guarden la relación estatutariamente establecida según el caso previsto.
- Salvo disposición contraria en los estatutos, los mutualistas no responderán de las deudas de la mutualidad; de preverse estatutariamente dicha responsabilidad, ésta se limitará a una cantidad inferior al tercio de la suma de las cuotas que hubieran satisfecho en los tres últimos ejercicios, con

---

<sup>13</sup> Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

independencia del ejercicio corriente. Esta cláusula estatutaria sobre responsabilidad personal del mutualista por las deudas sociales deberá figurar en los reglamentos de prestaciones y pólizas de seguro de forma destacada.

- La incorporación de los mutualistas a la Mutualidad de Previsión Social será en todo caso voluntaria y requerirá de una declaración individual del solicitante.
- La incorporación de los mutualistas podrá realizarse directamente por la propia Mutualidad de Previsión Social o bien a través de la actividad de mediación en seguros; esto último ocurrirá siempre que se cumplan los requisitos de fondo mutual y las garantías financieras que resulten exigibles.
- Realizar sólo las operaciones aseguradoras y otorgar las prestaciones sociales enumeradas posteriormente.
- Asumir directamente los riesgos garantizados a sus mutualistas, sin practicar operaciones de coaseguro ni de aceptación en reaseguro, aunque podrán realizar operaciones de cesión en reaseguro con entidades autorizadas para operar en España.
- Las remuneraciones y demás ingresos de los administradores por desplazamiento, alojamiento y manutención, percibidos por su gestión en la Mutualidad formarán parte de los gastos de administración, que no podrán exceder de los límites fijados en la normativa correspondiente.
- En el supuesto de que una Mutualidad ejerza el control mayoritario sobre otras entidades y abone a los administradores de estas últimas alguna cuantía en concepto de los gastos fijados en el apartado anterior, estos computarán como gastos de administración de la mutualidad.

### **Cobertura y prestaciones**

Respecto del ámbito de coberturas contemplado en la Ley 20/2015, en la previsión de riesgos sobre las personas las Mutualidades de Previsión Social podrán cubrir las contingencias de fallecimiento, viudedad, orfandad, jubilación y dependencia, y garantizarán prestaciones económicas en forma de capital o

renta; pueden también otorgar prestaciones por razón de matrimonio, maternidad, hijos y defunción.

Asimismo, podrán realizar operaciones de seguro de accidentes e invalidez para el trabajo, enfermedad, defensa jurídica y asistencia, así como prestar ayudas familiares para sufragar necesidades motivadas por hechos o actos jurídicos que impidan temporalmente el ejercicio de la profesión.

Las prestaciones económicas que se garanticen no podrán exceder de 30.000 euros como renta anual, ni de su equivalente actuarial como percepción única de capital, calculado conforme a la base técnica establecida para el cálculo de la citada renta, con el límite de 300.000 euros. No obstante, para aquellas Mutualidades que se hallen en situaciones que puedan dar lugar a la adopción de medidas de control especial o en alguna de las causas de disolución previstas, respectivamente, en los artículos 159.1 y 172 de la Ley 20/2015, las nuevas prestaciones económicas que se garanticen no podrán exceder de 18.000 euros como renta anual, ni de 78.000 euros como percepción única de capital.

En este punto, es importante decir que se admite la posibilidad de que cada mutualidad pueda otorgar la totalidad o parte de las prestaciones indicadas en los párrafos anteriores.

## **Modalidades**

En **función del ámbito objetivo** de la MPS:

- **Mutualidades de Previsión Social Empresarial**, son aquellas en las que todos los mutualistas son empleados, sus protectores o promotores son empresas, instituciones o empresarios individuales, y en las cuales aquellos prestan sus servicios; las prestaciones que se otorgan solo son el fruto de los acuerdos de previsión entre ambos (empleados y empresas). En estos casos se entiende, por tanto, que la Mutualidad actúa como un instrumento de Previsión Social Empresarial.
- **Mutualidades de Previsión Social con carácter Alternativo**, el artículo 2 del Reglamento de Mutualidades, establece textualmente que «las Mutualidades de Previsión Social podrán ser además alternativas al Régimen de la Seguridad Social de Trabajadores por Cuenta Propia o

Autónomos». Esta posibilidad, prevista para colectivos de determinados profesionales, es de carácter voluntario, de modo que los afectados podrán optar entre integrarse en el citado régimen de la Seguridad Social, o como mutualistas de la MPS que corresponda.

### **3.4. PLANES DE PREVISIÓN SOCIAL EMPRESARIAL (PPSE) Y PLANES DE PREVISIÓN ASEGURADOS (PPA)**

En el ámbito asegurador, además, se han aprobado dos productos similares a los Planes de Pensiones:

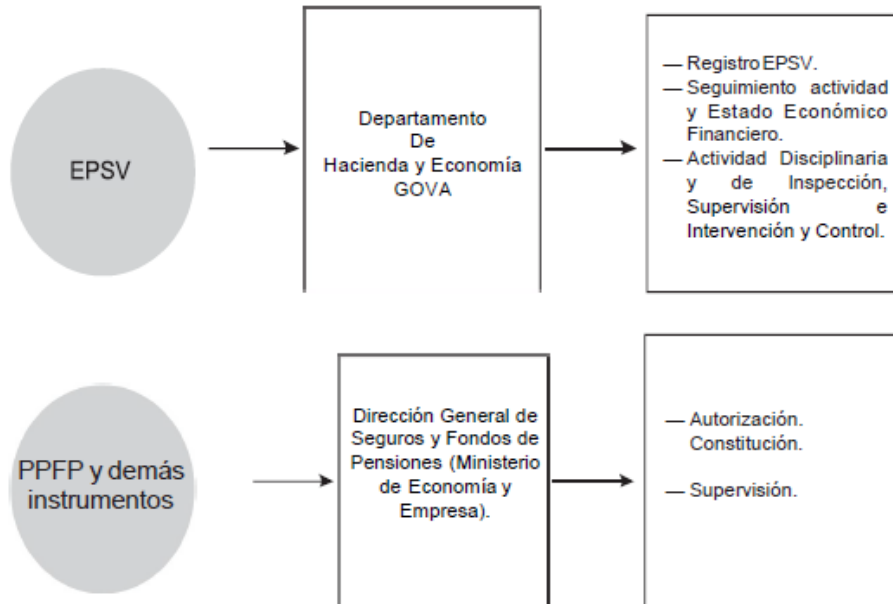
- **Planes de previsión social empresarial**, se trata de un producto de previsión que parte de la empresa, que es quien realiza las aportaciones al plan, de forma análoga a los planes de pensiones de empleo, pero, a diferencia de estos, se instrumentalizan a través de un seguro colectivo de la empresa a favor de sus empleados.

Los PPSE coinciden con los planes de pensiones de empleo en el respeto a los principios de no discriminación, capitalización e irrevocabilidad de las aportaciones y atribución de derechos, sin embargo, existe una gran diferencia entre ambos productos en cuanto al rendimiento. Mientras que en los planes de pensiones la rentabilidad es variable, en los PPSE no hay riesgo de perder capital y la rentabilidad está garantizada con un interés mínimo asegurado, y este es uno de sus requisitos fundamentales.

- **Planes de previsión asegurados**, es un contrato de seguro que copia los planes de pensiones del sistema individual, y en el que se debe garantizar una rentabilidad al vencimiento.

#### 4. ORGANISMOS PÚBLICOS COMPETENTES

Figura 12



El control administrativo de las EPSV tiene por objeto prioritario exigir el cumplimiento de las normas y velar por la solvencia necesaria de las entidades con el fin de proteger los derechos de sus personas socias. Dicho control está encomendado al Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco.

Como actos de control y seguimiento específicos, la Ley le asigna los siguientes:

- Inscripción en el Registro de las EPSV, velando por que los estatutos y sus modificaciones se adecuen a lo previsto en la Ley y Reglamento de desarrollo.
- Seguimiento de la actividad y estado económico financiero de estas entidades, para lo cual deberán presentar anualmente las cuentas anuales auditadas e informe de gestión y otros documentos que les sean requeridos:
  - Declaración de principios de inversión.
  - Informe actuarial.

- Contratos con terceras personas de gestión de activos, de depósito y custodia de valores y de reaseguro.
- Actividad disciplinaria y de inspección, supervisión e intervención y control.

Los planes y fondos de pensiones, así como las entidades aseguradoras están sujetos en su actividad al control y supervisión del Ministerio de Economía y Empresa a través de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Dichas entidades, además de estar sujetas a la autorización administrativa para su funcionamiento, deben suministrar periódicamente documentación e información a dicha Dirección General con el objeto de que ésta realice su labor de supervisión.

## **CAPÍTULO III. MARCO JURÍDICO DE LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA**

Manuela Escribano  
Luis Carlos Izquierdo  
Nerea Respaldiza

1. Introducción.
2. Normativa sustantiva básica.
  - 2.1. Marco europeo.
  - 2.2. Marco en Euskadi.
3. Normativa fiscal.
  - 3.1. Régimen de tributación de las EPSV.
  - 3.2. Régimen de tributación de los socios promotores o protectores.
  - 3.3. Régimen de tributación de las personas socias de número u ordinarias.
4. Deberes y responsabilidades de los miembros de las juntas de gobierno. Régimen sancionador.
  - 4.1. Cualificación y formación de los órganos de gobierno.
  - 4.2. Cuentas anuales e informes de gestión.
  - 4.3. Aprobación de la política de inversión.
  - 4.4. Autorización de gestión, depósito y custodia por terceros.
  - 4.5. Régimen sancionador.

## 1. INTRODUCCIÓN

Los tradicionales sistemas públicos de pensiones y reparto, implantados por la mayoría de países europeos, han visto cómo nuevas circunstancias (descenso de la natalidad y progresivo aumento del envejecimiento de la población, aumento de prestaciones sociales y correlativa disminución de las aportaciones al sistema social público) han variado el entorno en el que se desenvolvían históricamente. En consecuencia, muchos Estados empezaron a analizar sus sistemas de previsión social con el fin de adaptarse a las nuevas condiciones. Fruto de esta reflexión surgen los sistemas privados de previsión social.

La preocupación de los países europeos por la situación futura se reflejó en el Libro Verde sobre los Sistemas Complementarios de Pensiones en el Mercado Único<sup>14</sup>, que definió los ya citados tres niveles del sistema de previsión (público, complementario de empleo o segundo pilar y complementario de ahorro individual o tercer pilar).

Así, en el ámbito europeo se puso de manifiesto una inquietud muy importante por el desarrollo del segundo pilar, la previsión complementaria de empleo, lo que ha supuesto un constante análisis y reflexión sobre la materia que se ha reflejado en una legislación en evolución. Dicha inquietud de los distintos agentes sociales ha tenido y tiene en Euskadi un importante reflejo.

## 2. NORMATIVA SUSTANTIVA BÁSICA

### 2.1. MARCO EUROPEO

En el ámbito comunitario se ha ido avanzando a lo largo del tiempo en la regulación de diferentes aspectos relacionados con la protección de las personas trabajadoras y sus derechos de pensión complementaria en el momento de la jubilación.

En el año 1998, se aprueba por el Consejo Europeo la **Directiva 98/49/CE**, de 29 de junio, relativa a la protección de los derechos de pensión complementaria de las personas trabajadoras por cuenta ajena y las personas trabajadoras por cuenta propia que se desplazan dentro de la Comunidad (DOUE de 25/07/1998).

---

<sup>14</sup> Aprobado por la Comisión con fecha de 10 de junio de 1997.



La Directiva 98/49/CE es el primer paso legislativo para facilitar la libertad de movimientos de las personas trabajadoras en lo referente a pensiones complementarias. No incluye disposiciones sobre movilización, sino que se centra en la igualdad de trato de derechos latentes de pensión cuando la persona trabajadora se desplace al extranjero, frente a aquél que cambia de trabajo dentro de su propio país.

La **Directiva 2002/74/CE** del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, adapta y avanza lo establecido por la Directiva 80/987/CEE del Consejo sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas a la protección de las personas trabajadoras asalariadas en caso de insolvencia del empresario.

Así, respecto de la aproximación de las legislaciones estatales en relación con la protección de las personas trabajadoras asalariadas en el caso de insolvencia de su empresario, se introduce un sistema especial para las personas trabajadoras sin tener que esperar a la reforma del Derecho de Insolvencia que, en ese momento, se consideraba necesaria en varios Estados miembros pero que, a corto plazo, parecía difícil de realizarse. A tal fin, obligaba a los Estados miembros a crear un organismo que garantizase a las personas trabajadoras asalariadas, cuyo empresario fuese insolvente, el pago de los créditos adeudados por contratos de trabajo o relaciones laborales correspondientes a la remuneración por un periodo de tiempo determinado.

Así la Directiva del Consejo 80/987/CEE marcó el inicio de lo que se ha denominado «exteriorización de los compromisos por pensiones de las empresas» y estableció la prohibición de mantener la cobertura de las pensiones a través de fondos internos, obligando a las empresas a instrumentar los compromisos adquiridos con sus personas trabajadoras por medio, entre otras alternativas, de un plan de pensiones<sup>15</sup>.

La tercera Directiva a destacar por su importancia es la **Directiva 2003/41/CE** (IORP I- Institutions for Occupational Retirement Provision Directive), de 3 de junio, relativa a las actividades y supervisión de fondos de pensiones de empleo. Esta Directiva pretendía, en beneficio de los derechos de futuros pensionistas,

---

<sup>15</sup> Como aplicación de lo contemplado en dicha Directiva, el Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco aprobó la Instrucción 1/2002, de 25 de noviembre, sobre la exteriorización de los compromisos por pensiones empresariales a través de la figura de las Entidades de Previsión Social Voluntaria (*Boletín Oficial del País Vasco* número 233, de 5 de diciembre de 2002).

favorecer la gestión eficaz y la solvencia financiera de aquellas instituciones que constituyen fondos de pensiones<sup>16</sup>.

La Directiva 2003/41/CE estableció una armonización mínima en orden a las actividades transfronterizas de los fondos de pensiones de empleo y representó el primer paso normativo en el camino hacia un mercado interior de la previsión ocupacional para la jubilación, que sigue siendo crucial para el crecimiento económico y la creación de empleo en la Unión Europea y para hacer frente al envejecimiento de la población.

Pero el primer paso que supuso la Directiva 2003/41/CEE necesitaba revisión por diferentes motivos:

1. Seguían existiendo barreras que hacían más costoso a los empleadores promover un plan de pensiones transfronterizo.
2. El número de europeos con planes de aportación definida (donde el riesgo de la inversión se traslada desde el fondo de empleo y el empleador a la persona trabajadora) había crecido significativamente.
3. Los efectos de la crisis financiera habían dejado patente cierta desprotección para personas socias y beneficiarias.
4. Los particulares no recibían información suficiente y clarificadora, lo que les impedía tomar decisiones informadas sobre la planificación de su jubilación.
5. Los medios y atribuciones de los supervisores no eran suficientes en muchos Estados miembros como para asegurar que los fondos de empleo cumplieran con los requisitos de transparencia y buen gobierno.

También ha de destacarse la Directiva **2014/50/CE**, de 16 de abril de 2014 relativa a los requisitos mínimos para reforzar la movilidad de las personas trabajadoras entre Estados miembros mediante la mejora de la adquisición y el mantenimiento de los derechos complementarios de pensión.

---

<sup>16</sup> La aprobación por parte del Gobierno Vasco del Decreto 92/2007, tal y como se recoge en su exposición de motivos, tiene entre sus objetivos la transposición de lo contemplado en la referida Directiva al sistema de previsión social de Euskadi para garantizar la solvencia de las EPSV y la de los derechos de las personas que han confiado en el sistema (*Boletín Oficial del País Vasco* número 115, de 15 de junio de 2007).

La **Directiva 2016/2341/CE (IORP II)**, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo, aprobada el 14 de diciembre de 2016, con obligación de trasponerse antes del 13 de enero de 2019, viene a reforzar las disposiciones que tienen que ver con los puntos anteriores.

La Directiva 2016/2341/CE es una versión refundida de la Directiva 2003/41/CE, a la cual deroga, y que introduce modificaciones en las siguientes materias: 1) procedimiento para iniciar una actividad transfronteriza de los fondos de pensiones de empleo y transferencias transfronterizas de planes de pensiones de empleo entre fondos, 2) normas de inversión aplicables, 3) sistema de gobierno, 4) externalización de funciones, 5) información a las potenciales personas socias, a las personas socias y a las personas beneficiarias, y 6) supervisión prudencial.

Como síntesis de la misma se enuncian los aspectos fundamentales de los tres pilares en los que se asienta:

### **Buen gobierno**

1. Incide en tres funciones clave dentro de las comisiones de control: gestión del riesgo, auditoría interna y función actuarial.
2. Las personas que desempeñan funciones clave deben tener los conocimientos, la experiencia y las cualificaciones adecuadas.
3. Establecimiento y aplicación de políticas escritas en relación con las áreas clave (procesos y procedimientos), incluyendo las actividades externalizadas y la elaboración de planes de emergencia.
4. Proceso de autoevaluación de riesgos, al menos cada tres años.

### **Información a personas socias y beneficiarias**

1. Información sobre las previsiones de prestación de la pensión, incluyendo escenarios de rentabilidad.

2. Información adicional en función del estatus de la persona socia: personas socias potenciales, personas socias en la fase previa a la jubilación y personas beneficiarias en la fase de percepción de la prestación.

### **Supervisión prudencial**

1. Evaluación de los requisitos cualitativos del sistema de gobierno de las entidades.
2. Evaluación de los riesgos que asume la Entidad y su propia capacidad para evaluar y gestionar dichos riesgos.

La trasposición de la Directiva 2016/2341/CE se recoge en el Decreto 203/2015 del Gobierno Vasco, de 27 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de EPSV.

Con la trasposición se producen importantes modificaciones en relación a los derechos en caso de extinción de la relación laboral.

En cuanto a las EPSV, la actual normativa de empleo cumple con todo lo exigido por la Directiva de portabilidad y entre otros aspectos caben destacar:

1. El reconocimiento de los derechos de las personas socias en suspenso.
2. Posibilidad de que las personas socias que han cesado su relación con la empresa puedan movilizar sus derechos a otro plan de previsión, según lo establecido en las especificaciones del plan.

## **2.2. MARCO EN EUSKADI**

El artículo 10.23 del Estatuto de Autonomía del País Vasco atribuye competencia exclusiva a Euskadi en materia de Mutualidades no integradas en la Seguridad Social.

En Euskadi, el proceso legislativo se plasmó por primera vez con la aprobación por el Parlamento Vasco de la Ley 25/1983, de 27 de octubre, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, la cual ha constituido la normativa sustantiva

básica en materia de previsión social complementaria de Euskadi hasta febrero de 2012.

El desarrollo reglamentario de la Ley 25/1983 se produce con el Decreto 87/1984, de 20 de febrero.

El 23 de febrero de 2012, como consecuencia de los cambios producidos tanto a nivel estatal como en el ámbito comunitario europeo, se aprueba en el Parlamento Vasco la Ley 5/2012 sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria. El desarrollo reglamentario de la Ley 5/2012 se produce con el Decreto 203/2015, de 27 de octubre.

En el ámbito normativo vasco en materia de previsión social, cabe añadir el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, y que ha sido adaptado a las modificaciones introducidas por el Decreto 203/2015.

El ámbito normativo sobre las EPSV se completa con diferentes órdenes del Consejero competente en la materia y con diferentes circulares del Director/a de Política Financiera. A continuación, se enumeran las mismas y su contenido.

## **Ley**

- [LEY 5/2012, de 23 de febrero](#), sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.

## **Decretos**

- [DECRETO 203/2015, de 27 de octubre](#), por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- [CORRECCIÓN DE ERRORES de la corrección de errores del Decreto 203/2015, de 27 de octubre](#), por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.

- [CORRECCIÓN DE ERRORES del Decreto 203/2015, de 27 de octubre](#), por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- [DECRETO 92/2007, de 29 de mayo](#), por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria. (ADAPTADO a las modificaciones introducidas por el Decreto 203/2015).
- [DECRETO 87/1984, de 20 de febrero](#), por el que se aprueba el "Reglamento de la Ley sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria". (ADAPTADO a las modificaciones introducidas por el Decreto 92/2007 y por el Decreto 203/2015).
- [DECRETO 86/2010, de 16 de marzo](#), por el que se aprueba la adaptación del Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras a las especificidades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco.
- [DECRETO 252/2006 de 12 de diciembre](#), por el que se regulan las "Ayudas económicas a la implantación de determinados sistemas de previsión social complementaria instrumentados a través de Entidades de Previsión Social Voluntaria".

## Órdenes

- [ORDEN de 26 de diciembre de 2019](#), del Consejero de Hacienda y Economía, por la que se desarrolla la regulación de las Entidades de Previsión Social Voluntaria Indiferenciadas con Régimen Especial que no realizan actividad aseguradora, reguladas en el Decreto 203/2015, de 27 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- [ORDEN de 19 de julio de 2016](#), del Consejero de Hacienda y Finanzas, por la que se regula la organización y el funcionamiento del Fichero General de Socios de las Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- [ORDEN de 21 de mayo de 2013](#), del Consejero de Hacienda y Finanzas sobre la calificación de determinados activos como activos aptos para la inversión de las Entidades de previsión Social Voluntaria.

- [ORDEN de 3 de diciembre de 2008](#), del Consejero de Justicia, Empleo y Seguridad Social, sobre "Formación en previsión social de los miembros de las Juntas de Gobierno de las Entidades de Previsión Social Voluntaria".
- [ORDEN de 29 de abril de 2009](#), de la Consejera de Hacienda y Administración Pública, por la que se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las EPSV.

## Resoluciones

- [RESOLUCIÓN de 25 de marzo de 2020](#), del Director de Política Financiera, por la que se autoriza el cobro de la prestación por desempleo a los socios de EPSV sometidos a un ERTE o a un ERE por razón de fuerza mayor debida al impacto del COVID-19.
- [RESOLUCIÓN de 13 de febrero de 2020](#), del Director de Política Financiera, por la que se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 8.2 de la Orden de 26 de diciembre de 2019, del Consejero de Hacienda y Economía por la que se desarrolla la regulación de las Entidades de Previsión Social Voluntaria Indiferenciadas con Régimen Especial que no realizan actividad aseguradora, en relación con el tipo de interés técnico y otras variables a utilizar por estas entidades, en el cálculo actuarial de las provisiones.
- [RESOLUCIÓN de 16 de enero de 2020](#), del Director de Política Financiera, por la que se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 8.5 de la Orden de 26 de diciembre de 2019, del Consejero de Hacienda y Economía, por la que se desarrolla la regulación de las Entidades de Previsión Social Voluntaria Indiferenciadas con Régimen Especial que no realizan actividad aseguradora, en relación con las tablas de mortalidad y supervivencia a utilizar por estas entidades.
- [RESOLUCIÓN de 12 de junio de 2019](#), del Director de Política Financiera, por la que se establecen nuevos plazos de presentación de los modelos de documentación estadístico-contable a cumplimentar por las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco y la obligatoriedad de presentarlos por medios electrónicos.

- [RESOLUCIÓN 38/2019 de 17 de abril](#), del Director de Política Financiera, por la que se determina a la persona responsable del Registro de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi.
- [RESOLUCIÓN de 26 de marzo de 2019](#), del Director de Política Financiera, por la que se establecen los medios electrónicos para que las Entidades de Previsión Social y sus entidades depositarias se relacionen con el Registro de Entidades de Previsión Social de Euskadi.
- [RESOLUCIÓN de 6 de noviembre de 2018](#), del Director de Política Financiera, por la que se establecen nuevos plazos de presentación de los modelos de documentación estadístico-contable a cumplimentar por las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco y por la que se establecen los nuevos plazos para la presentación de los informes sobre el cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión por parte de los depositarios de EPSV.
- [RESOLUCIÓN del Director de Finanzas, de 9 de marzo de 2012](#), por la que se aprueban los nuevos plazos de presentación de documentación estadística contable a presentar por las EPSV del País Vasco.
- [RESOLUCIÓN del Director de Finanzas, de 8 de noviembre de 2011](#), por la que se aprueban instrucciones de aplicación de los criterios recogidos en los artículos 8, 10 y 13 del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de ciertas actividades de las EPSV, estableciendo los requisitos que deben incorporar los Planes de Previsión Individuales Garantizados.
- [RESOLUCIÓN del Director de Finanzas, de 24 de marzo de 2011](#), por la que se actualizan y aprueban los modelos de documentación estadístico contable a presentar por las EPSV.
- [RESOLUCIÓN del Director de Finanzas, de 22 de marzo de 2010](#), por la que se aprueban los plazos y fecha del valor liquidativo de los derechos económicos en los supuestos de pago de prestaciones y de rescates para las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco.
- [RESOLUCIÓN del Director de Finanzas, de 26 de enero de 2010](#), por la que se desarrollan los criterios establecidos en el artículo 27 de la Orden de 29 de abril de 2009, por la que se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, estableciendo tanto los datos a aportar a la



Administración para poder publicar el perfil de riesgo, los gastos de administración y la rentabilidad histórica de los Planes de Previsión de las EPSV como la forma de facilitarlos.

## Instrucciones

- [INSTRUCCIÓN de 7 de noviembre de 2018](#), del Director de Política Financiera, en relación con los plazos para la comunicación de las campañas de publicidad ante la Dirección de Política Financiera del Gobierno Vasco.
- [INSTRUCCIÓN 1/2017 de 29 de diciembre de 2017](#) de la Dirección de Política Financiera por la que se establecen normas sobre la aplicación de la regulación relativa a la Política de Buen Gobierno y Depositaria recogida en el Capítulo X del Título II del Reglamento de la Ley 5/2012 de 23 de febrero sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria aprobado mediante Decreto 203/2015 de 27 de octubre.
- [INSTRUCCIÓN de 17 de octubre de 2012](#), en relación con los plazos para la comunicación de las campañas de publicidad ante la Dirección de Finanzas del Gobierno Vasco.
- [INSTRUCCIÓN de la Viceconsejera de Hacienda y Finanzas, de 26 de julio de 2012](#), por la que se aprueban criterios interpretativos sobre diversos artículos de la Ley 5/2012, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, como consecuencia de consulta formulada por la Federación de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi.
- [Procedimiento de imputación del porcentaje fijado en concepto de Gastos de Administración.](#)
- [Cálculo valor liquidativo.](#)
- [Metodología para determinar el tipo de interés máximo aplicable al cálculo de las provisiones de las Entidades de Previsión Social Voluntaria Indiferenciadas con régimen especial que no realizan actividad aseguradora que otorguen prestaciones por el acaecimiento de las contingencias de gastos y servicios consecuentes al sepelio.](#)

Todas ellas se pueden consultar en la siguiente dirección de la página web del Gobierno Vasco:

<https://www.euskadi.eus/indice-epsv-normativa/web01-a2finan/es/>

El contenido y las materias de la normativa señalada en este apartado ha sido objeto de desarrollo en los Capítulos I y II de este Manual.

### 3. NORMATIVA FISCAL

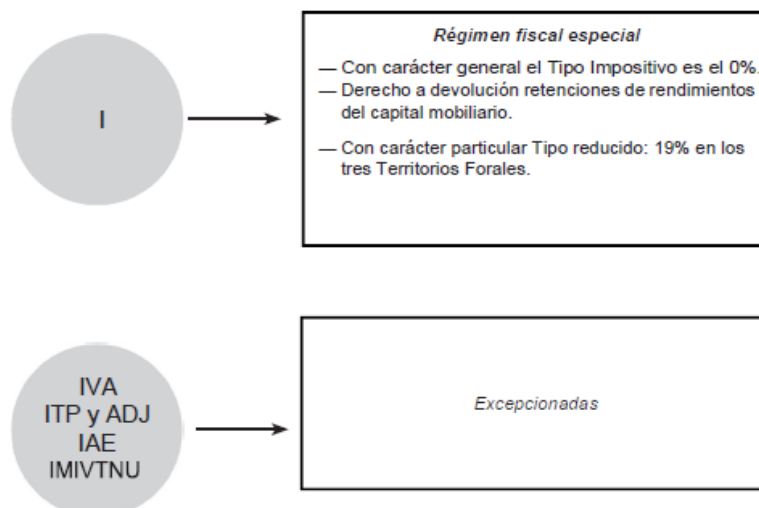
El análisis de los aspectos fiscales de la previsión social complementaria debe contemplar tres supuestos en los que un mismo hecho va a tener distinto efecto:

- La tributación de las **propias entidades de previsión** en la medida que están sujetas a obligaciones de carácter tributario.
- La tributación de los **socios promotores o protectores** de las EPSV, que, sin obtener un beneficio directo, contribuyen a su mantenimiento y desarrollo. Teniendo en cuenta que las aportaciones que realizan este tipo de socios no están vinculadas al derecho a percibir prestaciones futuras, únicamente será necesario analizar si desde un punto de vista fiscal estas aportaciones tienen algún tipo de consecuencia para los mismos.
- La tributación de las **personas socias de número o de sus personas beneficiarias**. En este caso deberán analizarse las consecuencias fiscales que podrían derivarse en dos momentos temporales distintos: 1) en el momento de realizar las aportaciones, y 2) en el momento de percepción de la prestación.

Debe tenerse en cuenta que en Euskadi la capacidad normativa y recaudatoria en el ámbito fiscal recae sobre las tres Diputaciones forales de los Territorios Históricos (Álava, Gipuzkoa y Bizkaia). De hecho, cada una de ellas tiene capacidad para regular de forma autónoma tanto la Norma del Impuesto sobre Sociedades como del IRPF que afectan los supuestos descritos. No obstante, en los aspectos que a continuación se desarrollarán, las tres legislaciones son muy similares, si no idénticas.

### 3.1. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LAS EPSV

Figura 13



La normativa del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, IS), establece la tributación al tipo del 0% de aquellas EPSV que cumplan las condiciones y requisitos establecidos en las Normas Forales reguladoras del Impuesto sobre Sociedades. Es decir, de aquellas Entidades que otorgan las prestaciones contempladas en el apartado 1 del artículo 24 de la Ley 5/2012, de 23 de febrero sobre EPSV; esto es, pensiones por jubilación, incapacidad permanente, fallecimiento, enfermedad grave, desempleo de larga duración y dependencia. Dichas Entidades podrán solicitar la devolución de las retenciones soportadas por la percepción de rendimientos del capital mobiliario.

La Resolución de 25 de marzo de 2020, del Director de Política Financiera, autoriza el cobro de la prestación por desempleo a las personas socias de EPSV sometidos a un ERTE o a un ERE por razón de fuerza mayor debido al covid-19, configurándose de esta manera como una contingencia adicional y excepcional.

Aquellas EPSV que otorguen prestaciones diferentes de las señaladas en el párrafo anterior tributarán al tipo reducido del 19%.

En lo referente a otros impuestos, las EPSV están exentas de los siguientes:

- Impuesto sobre el Valor Añadido.

- Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- Impuesto sobre Actividades Económicas.
- Impuesto Municipal sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

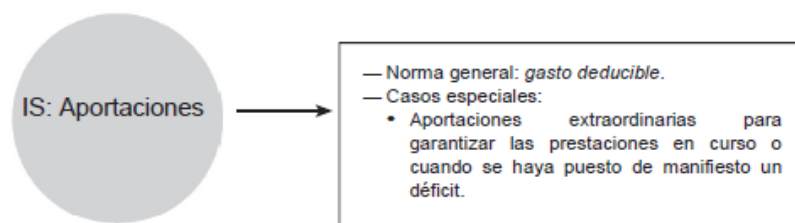
### 3.2. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LOS SOCIOS PROMOTORES O PROTECTORES

Este apartado únicamente tiene cabida en aquellas Entidades o instrumentos promovidos al amparo del sistema de empleo.

Como norma general y de acuerdo con lo dispuesto en la normativa del IS, las aportaciones realizadas a las entidades o instrumentos de previsión por los protectores o promotores a favor de sus empleados tendrán la consideración de gasto fiscalmente deducible, cuando las mismas se imputen a los mismos como rendimiento del trabajo personal.

Excepcionalmente, las aportaciones realizadas podrán ser consideradas gasto deducible a efectos del IS sin necesidad de imputar las mismas a las personas socias de número u ordinarias en el caso de aportaciones extraordinarias para cubrir déficits o garantizar prestaciones:

**Figura 14**



### 3.3. RÉGIMEN DE TRIBUTACIÓN DE LAS PERSONAS SOCIAS DE NÚMERO U ORDINARIAS

**Figura 15**

1. Momento de las aportaciones, realizadas por:		
— Promotor	→	<i>Rendimiento del trabajo (retribución en especie) y reducción en la base = sin incidencia fiscal)</i>
— Socio de número u ordinario	→	<i>Reducción de la base</i>
2. Periodo de mantenimiento	→	<i>imponible Sin incidencia fiscal</i>
3. Momento de la percepción	→	

- Momento de las aportaciones

Es necesario diferenciar entre aquellas aportaciones realizadas por la empresa a favor de sus empleados y aquellas realizadas directamente por éstos.

- Aportaciones realizadas por el promotor o protector

Tienen la consideración de rendimiento de trabajo en especie a efectos del IRPF y el empleado deberá declararlas como tales en su declaración del IRPF, si bien, dado que las aportaciones serán reducidas de la base imponible del IRPF, no tienen impacto fiscal alguno en el importe a pagar en el IRPF de la persona socia ordinaria.

Por otro lado, y aun cuando como norma general los rendimientos del trabajo están sometidos a retención a efectos del IRPF, la empresa (socio promotor o protector) deberá excluir de la base de cálculo del porcentaje de retención el importe de las aportaciones realizadas en la medida en que no superen la cuantía máxima que puede ser objeto de reducción de la base imponible del IRPF del empleado.

- Aportaciones realizadas por la persona socia ordinaria

En la medida en que se realizan con cargo a su propio patrimonio, no tienen la consideración fiscal de renta a efectos del IRPF.

- Reducción en la base imponible

Las personas socias de número tienen derecho a aplicar una reducción en la base imponible del IRPF tanto por las aportaciones realizadas por ellos mismos como por aquellas realizadas por el empresario que hayan tenido la consideración de rendimientos del trabajo, siempre y cuando tengan como cobertura alguna de las siguientes contingencias:

- Jubilación.
- Fallecimiento.
- Incapacidad permanente.
- Dependencia.
- Desempleo de larga duración.
- Enfermedad grave.

Los límites fiscales que se establecen, tanto para las aportaciones personales de la persona socia como para las contribuciones empresariales, se computan por separado, y son las siguientes:

- Una reducción en la base imponible general del IRPF de hasta 8.000 euros al año por las aportaciones (contribuciones) que cada año se realicen a un instrumento de previsión.
- Una reducción en la base imponible general del IRPF de hasta 5.000 euros al año por las aportaciones individuales que la persona socia ordinaria realice a instrumentos de previsión social.

- Desde el 1 de enero de 2014 se regula un límite conjunto entre aportaciones y contribuciones de 12.000 euros al año.

Se podrán realizar aportaciones a los instrumentos de previsión social una vez la persona socia esté jubilada, pero dichas aportaciones no generarán incentivo fiscal y por tanto no podrán ser objeto de reducción en la base imponible general del IRPF.

Los importes no reducidos por insuficiencia de base imponible se podrán trasladar a los cinco ejercicios siguientes para su aplicación, siempre que en ese ejercicio la persona socia no esté jubilada.

Los importes no reducidos por exceso de aportación a EPSV se podrán trasladar a los cinco ejercicios siguientes y aplicarse su reducción en la base imponible de IRPF, siempre que en el ejercicio de aplicación la persona socia ordinaria no se encontrase jubilada.

- Momento de la percepción

Las normativas de los distintos instrumentos de previsión únicamente permiten el cobro de prestaciones cuando acaece la contingencia y se opta, en su caso, por pasar a la situación de pasivo. Esta opción, evidentemente, no se exige en el caso de fallecimiento de la persona socia.

Adicionalmente, en las EPSV otro supuesto, muy poco frecuente en la previsión social complementaria del sistema empleo, se da cuando la persona socia de número u ordinaria ejercita su derecho a la baja voluntaria, una vez completado el período mínimo de 10 años de antigüedad en la misma, siempre y cuando así lo recojan los estatutos de la Entidad.

De acuerdo a la normativa fiscal, hasta el momento que se perciben los derechos económicos<sup>17</sup>, total o parcialmente, no se produce renta alguna a favor de la persona socia de número que deba someterse a tributación.

---

<sup>17</sup> Estos derechos económicos están exentos del Impuesto sobre el Patrimonio, por lo que no computarán a efectos de determinar la base imponible de este impuesto. No obstante, se deberá tener en cuenta su valor para determinar la obligación de declarar en el referido impuesto.

De acuerdo con la normativa del IRPF, las cantidades percibidas por la persona socia y las personas beneficiarias tienen la consideración de rendimientos del trabajo.

Como norma general, el rendimiento íntegro del trabajo está constituido por la totalidad de los rendimientos definidos como tales en la normativa del IRPF.

No obstante, cuando se trate de la primera prestación por una misma contingencia, siempre que hayan transcurrido más de dos años desde la primera aportación (condición no exigida para prestaciones por invalidez o dependencia) el importe a integrar será del 60% de lo percibido. A estos efectos se considera primera prestación el conjunto de cantidades percibidas en forma de capital en un único ejercicio por el acaecimiento de cada contingencia, con independencia del instrumento de previsión del que se perciban los importes. Por lo tanto, a efectos de aplicar el porcentaje de integración del 60% no deberá computarse únicamente el importe cobrado en primer lugar por el acaecimiento de una contingencia, sino todos aquellos cobros posteriores que, dentro del año fiscal, se perciban por la misma contingencia.

### **Supuesto práctico 1**

*Contribuyente de 56 años casado en régimen de gananciales. El matrimonio ha obtenido las siguientes rentas durante el ejercicio:*

- *Rendimientos netos del trabajo del contribuyente: 20.000 euros, incluyendo una aportación a una EPSV a su favor por importe de 2.000 euros.*
- *Rendimientos netos de actividades económicas de su cónyuge: 3.000 euros.*

*Durante el ejercicio el contribuyente ha aportado 1.500 euros a una EPSV en la que figura como socio y 2.000 euros a favor de una EPSV en la que participa su esposa.*

*Determinar las implicaciones fiscales de dichas aportaciones según la normativa del IRPF expuesta.*

El contribuyente podrá reducir su base imponible en los siguientes importes:



- 1.500 euros por las aportaciones que el contribuyente realiza a la EPSV en la que figura como socio de número (límite de 5.000 euros).
- 2.000 euros por las aportaciones que la empresa realiza a su favor (límite 8.000 euros anuales).
- 2.000 euros por las aportaciones realizadas a una EPSV a favor de su cónyuge (límite 2.400 euros anuales).

### **Supuesto práctico 2**

*Mismos datos que en el supuesto anterior con las siguientes variantes:*

- *El matrimonio tiene una hija con una discapacidad física legalmente reconocida del 65%.*
- *La hija del matrimonio ha aportado 3.000 euros a una EPSV en la que figura como socia.*
- *El padre ha aportado 2.000 euros a una EPSV a favor de su hija.*

*Considerando que la hija del contribuyente se aplica en su declaración del IRPF la máxima reducción posible por las aportaciones realizadas a la EPSV, determinar las implicaciones fiscales de las aportaciones realizadas por el contribuyente.*

El contribuyente podrá reducir su base imponible en los siguientes importes:

- 1.500 euros por las aportaciones que el contribuyente realiza a la EPSV en la que figura como socio de número (límite de 5.000 euros).
- 2.000 euros por las aportaciones que la empresa realiza a su favor (límite 8.000 euros anuales).
- 2.000 euros por las aportaciones realizadas a una EPSV a favor de su cónyuge (límite 2.400 euros anuales).
- 2.000 euros por las aportaciones realizadas a una EPSV a favor de su hija (límite 8.000 euros anuales).

En el supuesto que la forma de cobro se establezca como mixta, el porcentaje integrador del 60% sólo será aplicable a la parte recibida en forma de capital.

Por otro lado, se debe tener en cuenta que las EPSV, si así lo contemplan los estatutos, permiten la devolución de sus derechos económicos una vez completado el periodo de 10 años (rescate) o en supuestos de baja forzosa, en estos supuestos el legislador también permite aplicar la integración del 60%.

En consecuencia, de conformidad con este sistema, el porcentaje de integración del 60% podrá aplicarse a un rescate cobrado en forma de capital motivado por la baja voluntaria de la persona socia una vez transcurridos los 10 años de permanencia y a una posterior prestación por jubilación percibida en forma de capital.

En lo que se refiere al régimen especial de personas con discapacidad, la norma declara exentas con el límite de hasta tres veces el salario mínimo interprofesional las percepciones que se reciban en forma de renta.

Por último, debe destacarse que la norma permite no incluir en la base imponible del IRPF las cantidades percibidas como consecuencia de la baja, voluntaria o forzosa, o de la disolución y liquidación de la EPSV cuando, en el plazo de dos meses, las cantidades percibidas se aporten íntegramente a otra EPSV.

### **Supuesto práctico 3**

*Contribuyente que en el ejercicio «n» percibe 10.000 euros en forma de capital por la baja voluntaria de la EPSV de la que es socio por haber transcurrido el plazo de 10 años. En dicho ejercicio integra el 60% del importe percibido en su base imponible. Posteriormente, en el ejercicio «n+3» al cumplir 65 años recibe, por motivos de su jubilación, 6.000 euros en forma de capital de otra EPSV.*

*Determinar las implicaciones fiscales que se derivan por las cantidades percibidas durante el año «n + 3».*

El contribuyente aplicó el porcentaje de integración del 60% sobre las cantidades percibidas por el ejercicio del derecho del socio a darse de baja voluntariamente de la EPSV por el transcurso de 10 años. Posteriormente en el año «n + 3» cobra

otra cantidad de una EPSV por el acaecimiento de la contingencia de jubilación. Al tratarse de prestaciones cobradas como consecuencia del transcurso de 10 años (ejercicio «n») y la jubilación (ejercicio «n + 3»), podrá aplicar la integración del 60% en ambos casos, ya que las circunstancias que justifican las percepciones son diferentes.

#### **4. DEBERES Y RESPONSABILIDADES DE LOS MIEMBROS DE LAS JUNTAS DE GOBIERNO. RÉGIMEN SANCIONADOR**

Se exponen a continuación, a modo de resumen, los deberes y responsabilidades principales de las juntas de gobierno de las EPSV y, en consecuencia, de sus miembros, establecidos por la normativa.

La propia Ley 5/2012 de EPSV pone especial interés en que todos los miembros de las juntas de gobierno tengan la experiencia y cualificación suficientes para que las EPSV cuenten con una administración eficiente; y hace responsable de ello a las propias juntas de gobierno, que deben propiciar que todos sus miembros tengan u obtengan la formación necesaria.

##### **4.1. CUALIFICACIÓN Y FORMACIÓN DE LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO**

Todos los miembros de la junta de gobierno y de la dirección, en caso de que esta exista, deberán acreditar un nivel mínimo de conocimientos en previsión social, experiencia adecuada y/o cualificación profesional. Deben ser, asimismo, honorables, entendiéndose por tales aquellas personas que hayan mantenido una conducta personal y profesional adecuada.

Cabe mencionar en este punto, que la elaboración del presente Manual obedece precisamente a la acreditación de formación que, en relación con la previsión social, se viene exigiendo a los miembros de la dirección efectiva de las EPSV.

No obstante, esta necesaria cualificación no condicionará los derechos de sufragio activo y pasivo de los miembros de los órganos de gobierno de las EPSV. Como se ha indicado anteriormente, será la propia junta de gobierno la responsable de que todos sus miembros tengan u obtengan con posterioridad a su nombramiento la formación necesaria.

## **4.2. CUENTAS ANUALES E INFORMES DE GESTIÓN**

La junta de gobierno deberá presentar anualmente a la asamblea general, para su aprobación, las cuentas anuales auditadas, así como un informe de gestión del ejercicio.

Dicho informe de gestión deberá contener unas menciones mínimas:

- Una evaluación de los mercados financieros.
- Rentabilidad neta obtenida en el ejercicio por la entidad y por cada plan y una comparación con el objetivo anual de rentabilidad esperada, recogido en la declaración de principios de inversión, por cada plan.
- Número de personas socias ordinarias y personas beneficiarias de cada plan.
- Cuotas recaudadas, patrimonio acumulado y prestaciones abonadas y desglosadas por modalidades y por plan.
- Modificaciones que se hayan producido en los estatutos o reglamentos.
- Altas, bajas, movilizaciones y traslados de cada plan.
- Inversiones desglosadas por cada plan, detallando aquéllas realizadas en valores no negociados en un mercado regulado emitidos por los promotores o protectores de los planes de previsión, justificando su idoneidad.
- Cualquier otra información relevante sobre la marcha de la entidad.

En cualquier caso, tanto las cuentas anuales como el informe de gestión deberán reflejar una imagen fiel de los activos, pasivos y situación financiera de la entidad.

## **4.3. APROBACIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN**

La junta de gobierno aprobará la política de inversión de la entidad, a través de una declaración escrita de principios de inversión, que será revisada al menos cada tres años por la propia junta de gobierno, pudiendo modificarse en función de la evolución de los mercados u otras variables, debiendo velar, en todo caso,

por la aplicación de las normas estatutarias y asumiendo las responsabilidades que de dicha decisión se deriven.

La modificación de la declaración de principios de inversión requerirá el acuerdo adoptado al efecto por la junta de gobierno, del cual deberá darse cuenta en la primera asamblea general que se celebre.

Deberá establecerse el régimen que regule las inversiones en instrumentos financieros a fin de que cada transacción relacionada con la entidad pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que participen, su naturaleza y el tiempo y lugar en que se haya realizado, así como que los activos de la sociedad se inviertan con arreglo a sus estatutos y a las disposiciones legales vigentes.

#### **4.4. AUTORIZACIÓN DE GESTIÓN, DEPÓSITO Y CUSTODIA POR TERCEROS**

La junta de gobierno debe resolver, mediante el acuerdo correspondiente, sobre la autorización de la contratación de la gestión, depósito y custodia de los activos financieros en que se materialice el patrimonio de los planes de previsión.

#### **4.5. RÉGIMEN SANCIONADOR**

Con el establecimiento de un régimen disciplinario propio, se cierra la regulación de las EPSV. Serán objeto de sanción administrativa, sin perjuicio de las responsabilidades exigibles de conformidad con las disposiciones del derecho común, las infracciones de las normas sobre EPSV y de las normas estatutarias de la entidad, cuando resulten perjudiciales para las personas socias.

## **CAPÍTULO IV. PRINCIPIOS FINANCIEROS BÁSICOS DE LAS INVERSIONES DE LAS EPSV**

J. Iñaki De La Peña

Asier Garayeta

José Antonio Sánchez

1. Introducción.

2. Capitalizando y acumulando las aportaciones.

2.1. Capital financiero.

2.2. Interés financiero.

2.3. Capitalización simple.

2.4. Capitalización compuesta.

2.5. Diferencia entre las leyes financieras de capitalización simple y compuesta.

2.6. Valoración de múltiples capitales.

3. La inversión: productos y carteras.

3.1. Tipología de las inversiones.

3.2. La medida de la rentabilidad de la inversión.

A) Tanto de rentabilidad simple (TRS).

B) Tanto interno de rentabilidad (TIR).

C) Tanto de rentabilidad geométrico (TRG).

3.3. Estrategia de inversión.

#### 4. Ciclos económicos y política de inversión.

4.1. Ciclos económicos.

4.2. Perfil del inversor.

4.3. El ciclo de vida como estrategia de inversión.

4.4. La política de inversión.

## 1. INTRODUCCIÓN

Si preguntásemos en la calle qué harían si damos 500€, habría respuestas diversas:

*Maite:* Me voy inmediatamente al restaurante con la familia y vamos a festejarlo.

*Izortz:* Voy a invitar a mis amigos, pero será en verano.

*Xabi:* Lo voy a guardar en casa y así cuando me jubile ya tengo algo de dinero más.

*Ainara:* Pues yo voy a ir al Banco y a ver qué me ofrecen para invertirlo. Así, cuando me jubile tendré más dinero.

Si analizamos las respuestas dadas por estos encuestados vemos que:

*Maite:* Gasta inmediatamente los 500 €. Prefiere pasarlo bien antes que pensar en el futuro.

*Izortz:* Busca también disfrutar esos 500 € aunque postergándolo. Pero mientras tanto, ¿qué hace con ese dinero? ¿Dejarlo en la cartera?

*Xabi:* Es previsor. Piensa en el futuro. Pero, al igual que Izortz, ¿por qué lo deja en casa? Está perdiendo la oportunidad de invertirlo para tener más dinero de cara a la jubilación.

*Ainara:* Desea mantener su poder adquisitivo en la jubilación y cree que desde una entidad financiera quizás le puedan aconsejar. Ve oportunidad en obtener más dinero de esos 500 €.

En las reflexiones anteriores se habla de consumo, de inversión y de jubilación. La Matemática Financiera está íntimamente ligada a estos conceptos y a la gestión de las EPSV. La Matemática Financiera proporciona conocimientos para sacar un mayor rendimiento de las aportaciones de las personas socias y también nos proporciona herramientas con las que medirlas. Las aportaciones de las personas socias de la EPSV se materializan en posibles inversiones a través de multitud de productos financieros que nos oferta el mercado, creando



carteras de valores. Entonces, en función de la situación coyuntural o de los intereses, la EPSV podrá obtener un mayor rendimiento a sus personas socias mediante la compra/venta de productos financieros.

## 2. CAPITALIZANDO Y ACUMULANDO LAS APORTACIONES

La idea de Ainara es que la suma de lo aportado no será lo que reciba, sino que su idea es que se perciba lo aportado más los intereses:

$$\text{Prestación} = \text{Aportación} + \text{Intereses generados}$$

De modo que Ainara deseará obtener intereses que serán la retribución obtenida por el periodo que lo aportado permanece en la entidad hasta recibir la prestación. El interés variará de entidad a entidad incluso en función de la política de inversión llevada a cabo. Excepto para la tipología de planes de previsión que sean de prestación definida o que garanticen un tipo de interés determinado, es muy complicado conocer la prestación que resultará a priori, ya que esta va a depender de los intereses generados por las diferentes inversiones en productos financieros durante ese periodo y que, además serán variables.

Históricamente las entidades financieras pactaban un interés fijo que podía variar en función del tipo de producto financiero, así como de la duración de la inversión. Sin embargo, actualmente ya no se suele pactar un tipo de interés fijo, sino que los productos que se ofertan son con tipos de interés dependientes de mercado y son variables, mixtos o son los que obtengamos de una cartera de productos que formemos con nuestras aportaciones.

La aportación, entonces, la convertimos en una operación financiera donde invertiremos uno o varios capitales (aportaciones), que generan intereses a lo largo del tiempo. A esa generación de intereses por la aportación realizada se le denomina capitalización. De este modo la prestación obtenida será más beneficiosa para la persona socia. Cuanto más tiempo esté invertida la aportación mayor rendimiento se podrá obtener.

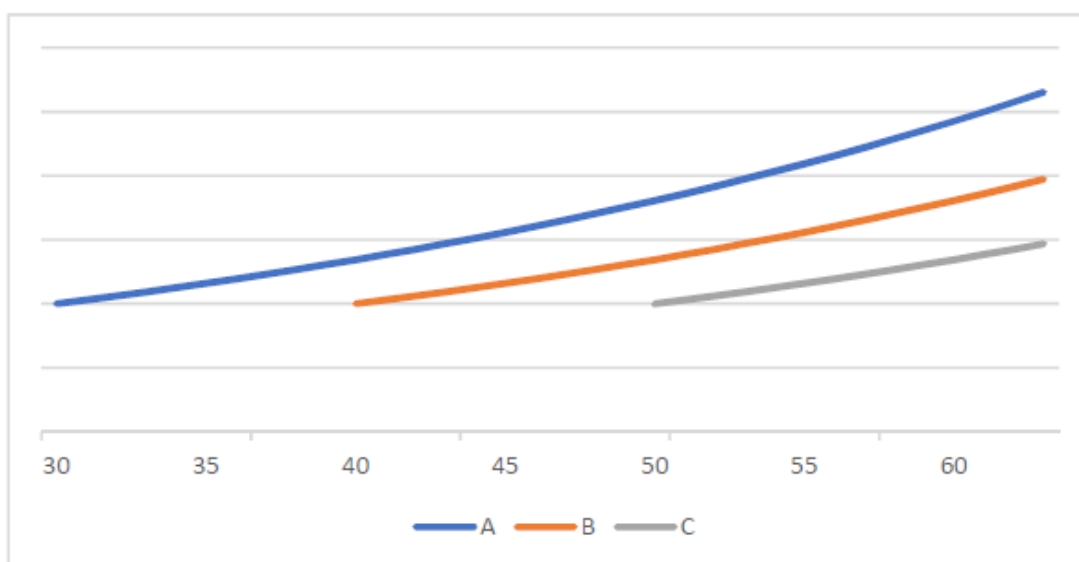
Los intereses obtenidos por las inversiones de las EPSV dependerán de varios factores:

- *Edad en la que la persona socia comenzó a aportar.*

La edad idónea para comenzar a aportar es sobre los 30 años. Comienza la vida laboral y hay tiempo para que la capitalización ayude a generar intereses. La mayoría de las prestaciones se producirán en torno a la edad de jubilación (65 a 67 años) con lo que habrá un lapso de tiempo más que considerable para poder beneficiarnos de las inversiones a largo plazo. Por otra parte, cuanto antes se comience a aportar, cuanto mayor sea la diferencia entre la primera aportación y la prestación de la EPSV, mayores serán los rendimientos.

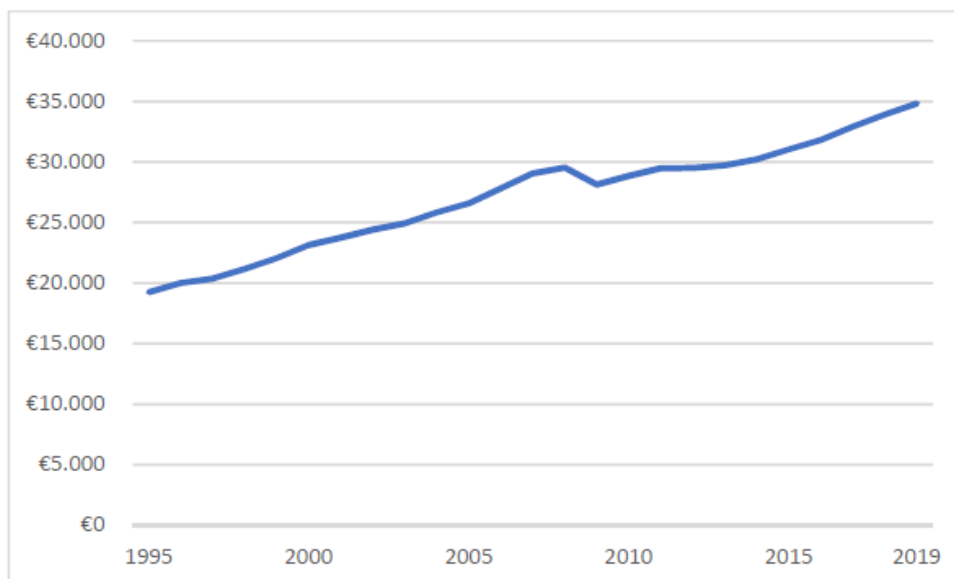
Con el fin de ilustrar lo anterior de modo simple, supongamos que diferentes personas socias realizan una única aportación en diferentes momentos de tiempo. El socio A aporta a los 30 años, el B a los 40 y el C a los 50 años, y todos ellos con la idea de jubilarse a los 65. Si la aportación de los 3 fuera idéntica gráficamente puede observarse los diferentes rendimientos obtenidos:

Figura 16. Efecto Capitalización según la edad de inicio de aportaciones



- *Asiduidad de la inversión:* Otro de los componentes que puede determinar el rendimiento obtenido es cada cuanto se aporta. De esta forma, una aportación constante pero continuada, por ejemplo, anual o mensualmente, reportará intereses superiores a aportaciones extraordinarias que se produzcan cada 5 años, por ejemplo.
- *Evolución de los mercados:* La evolución del mercado financiero se encuentra mediatizada por el ciclo de la economía. Así, para el largo plazo normalmente la economía tiende a ser alcista, aunque haya periodos en los que no se dé este aumento de forma continuada y puede influir en los capitales acumulados en la EPSV, sobre todo en el periodo de prestaciones.

Figura 17. Producto Interior Bruto per cápita (PIB) en la zona euro, desde 1995 hasta 2019



- *Ciclos económicos transcurridos durante la inversión.* Los ciclos económicos son periodos de tiempo con características concretas y que ocurren en la economía. Existen los ciclos cortos o de 40 meses (llamados Kitchin); los medios que duran unos 8 años (Juglares) y los largos de 50 o 60 años (Kondratieff). Los productos en los que invierte la EPSV son productos que habitualmente se centran en ciclos largos.

Los ciclos económicos suelen tener momentos expansivos con un auge de los productos financieros con una economía que crece más de lo habitual y momentos recesivos en los que la economía crece a menor ritmo o no crece y con bajas rentabilidades en los productos financieros (periodos que se explicarán con posterioridad). Se suele entender que suceden estas oscilaciones de manera cíclicas por periodos, de modo que en una inversión de 25-30 años se podrían producir de 3-6 ciclos.

Se utiliza el concepto de ciclo ya que es un proceso continuo, en el que un ciclo da paso al siguiente. Existen dos tipos de ciclos económicos: los alcistas y los bajistas. En los primeros la economía avanza y se reducen las tasas de desempleo.

Por el contrario, en las bajistas la economía se estanca o se contrae, además suele producirse un crecimiento del desempleo. Cada ciclo sigue patrones

diferentes y rara vez suele haber dos ciclos iguales, aunque los resultados al final lo sean.

## 2.1. CAPITAL FINANCIERO

Como se ha mencionado anteriormente el capital financiero queda determinado por una dupla de valores:

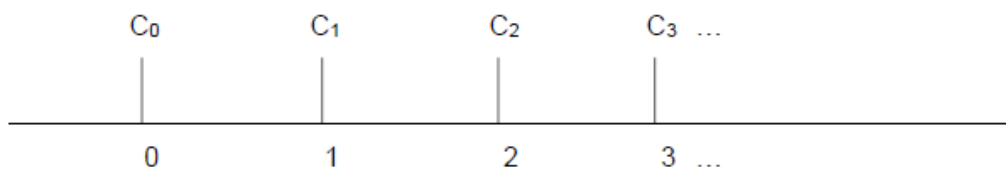
- a) El importe económico de la aportación realizada.
- b) El momento de tiempo en el que se realiza.

En el mundo financiero mayoritariamente se emplea la siguiente nomenclatura para ilustrarlo:

$C$  : El Importe económico del capital o la aportación a la EPSV

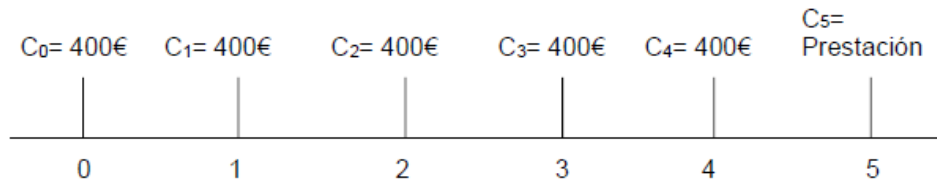
$t$  : Momento de tiempo en el que se realiza la aportación.

De este modo la aportación que se realiza en el momento cero, viene representada por  $C_0$ . La que se realiza en el momento 1 (al cabo de un año) se representa como  $C_1$  y así sucesivamente. Entonces, el periodo de aportaciones en una EPSV puede venir ilustrado sobre un eje de tiempos como:



### Ejemplo 1.

Ilustramos sobre un eje de tiempos aportaciones anuales constantes de 400€ comenzando hoy y durante los siguientes 5 años, con idea de cobrar la prestación el quinto año. Su representación gráfica sería:



La referencia a la magnitud tiempo es importante al indicar el momento en el que el capital está disponible. También podría ser útil la comparación de dos capitales en diferentes momentos para decidir cuál es preferible (mayor frente a menor) o si son equivalentes que no iguales, pues sólo son iguales si son del mismo importe y están referidos al mismo momento de tiempo.

### Ejemplo 2.

¿Qué preferimos 1.000€ ahora o 1.000€ dentro de un año? O lo que es lo mismo ¿ $C_0 = 1.000\text{€}$  o  $C_1 = 1000\text{€}$ ?

La mayoría de las personas responderán a esta pregunta con la primera opción ya que implica una liquidez inmediata del capital y una reducción al riesgo, que puede venir de la espera durante un año a recibir ese importe. Además, es lógico que por esperar durante un año para recibir esos 1.000€ exigiéramos una compensación económica.

En esta última afirmación se sustenta los modelos de proyección de capitales de la matemática financiera, que se emplea en la inmensa mayoría de los cálculos de las EPSV.

## 2.2. INTERÉS FINANCIERO

El interés financiero comprende la remuneración que se abona por el uso temporal de un capital financiero y que nos puede ayudar a determinar nuestra elección del ejemplo 2.

Si quisiéramos calcularlo genéricamente:

$$C_r = C_o + I$$

Donde;

$C_r$  : Capital financiero en el momento de la prestación. Comprende el capital total generado en el momento que el socio quiera o pueda realizarlo.

$C_o$  : Capital Financiero inicial o Aportación inicial.

$I$  : Importe de intereses brutos generados desde el momento de la aportación inicial hasta el momento de la prestación.

### Ejemplo 3.

Aportación única y rescate o prestación única.

Siguiendo con el ejemplo, si la aportación inicial fuera de 1.000€ ( $C_o$ ) y en el momento del rescate o prestación  $C_r$  dentro de un año obtuviéramos 1.100€, los intereses financieros  $I$  totales han sido de 100€. Estos 100€ dependen del capital inicialmente aportado. De hecho, a mayor capital inicial, más intereses se generan y por lo tanto unos intereses totales mayores. Los intereses totales tienen una relación directa con lo aportado. En la práctica para realizar comparaciones entre diferentes opciones se utilizan un acercamiento porcentual (interés porcentual) o tipo de interés referido a una unidad monetaria y a un plazo de un año. De forma que para obtener  $I$ :

$$I = C_o \cdot i$$

Donde;

$i$  : Tipo o tanto de interés entendido como la compensación económica por el uso o disfrute de una unidad monetaria en un plazo de un año. Se suele representar por un porcentaje.

Sustituyendo en la primera fórmula, se obtiene una expresión del capital de rescate o prestación al plazo de un año en función del tipo de interés y el capital inicialmente invertido.

$$C_r = C_o + I = C_o + (C_o \cdot i) = C_o \cdot (1 + i)$$

Siguiendo el **Ejemplo 3**, si el interés financiero asciende a  $I = 100$  y la aportación inicial fue de  $C_0 = 1.000€$ , se obtiene un tipo de interés del 10%<sup>18</sup>.

Pero una vez que llegamos al año, podemos tener dos tipos de capitalización, dependiendo de lo que se haga con los intereses financieros del primer año. ¿Se cobran o se reinvierten?

- *Capitalización simple*: los intereses generados de forma anual no generan nuevos intereses, sino que son abonados al aportante ese mismo año. Los intereses variarán en caso de que el capital sobre el que se calculó el interés total cambie. De modo que principalmente tendremos en cuenta el capital inicial como capital generador de intereses.
- *Capitalización compuesta*: los intereses generados serán a su vez generadores de más intereses. De forma que se crea un capital único con lo aportado más los intereses generados anualmente que generará los intereses del año siguiente.

A continuación, se realizarán varios ejemplos prácticos de cada uno de los tipos.

### 2.3. CAPITALIZACIÓN SIMPLE

En los ejemplos anteriores se ha podido observar qué ocurre en el caso de que se realice una aportación inicial y cómo esta genera intereses durante un año. Pero la mayoría de las inversiones, y más en el caso de las EPSV, suelen permanecer depositadas durante largos periodos.

Pues bien, bajo una Ley Financiera de Capitalización Simple, los intereses periódicos que genera una inversión no se acumulan a ésta: No son acumulativos.

Partimos de la siguiente nomenclatura:

$C_r$  : Capital final generado en el momento de la prestación o del rescate  $r$ .

$C_0$  : Capital inicial aportado en el momento 0.

---

<sup>18</sup> Ha de tenerse en cuenta que para facilitar la comprensión del lector los porcentajes son exactos; en el mundo real suelen tener muchos más decimales.

$i$  : Tipo de interés periódico.

$n$  : Duración de la operación definida como la diferencia de años que existen desde que se realizó la aportación inicial hasta que se produzca el rescate o cobro de la prestación ( $r-0$  años).

#### Ejemplo 4.

Se aporta inicialmente 1.000€ y se tiene invertido durante 5 años al tipo de interés del 10%. Se desea saber cuánto importe se puede rescatar si se aplica una ley financiera de capitalización simple.

Si el rescate o cobro de la prestación se produjera al final del primer año, el interés neto que obtendría sería:

Capital al final del primer año:

$$C_1 = C_0 + (C_0 \cdot i) = C_0 \cdot (1 + i) = 1.000€ + (1.000€ \cdot 10\%)$$

El resultado al final del año 1 son 1.100€, esto es, el capital aportado más los intereses generados ese año (100€). ¿Pero y en los años sucesivos? Bajo una ley financiera de capitalización simple, se debe tener en cuenta que los intereses no se acumulan, de modo que, mientras no se incorpore más capital, serán los 1.000€ los que generarán intereses.

Capital acumulado al final del segundo año si no se diesen nuevas aportaciones:

$$C_2 = C_1 + (C_1 \cdot i) = 1.100€ + (1.000€ \cdot 10\%)$$

De modo que este segundo año tendríamos el mismo capital como generador de intereses, ya que no se ha producido ninguna nueva aportación. Por ello, al finalizar el segundo año tendremos los 100€ del primer año, los 100€ del segundo año y el capital aportado inicialmente, un total de 1.200€. Por tanto, se observa que la temporalidad tiene su importancia y que año tras año incorporaremos 100€ más en concepto de intereses anuales ( $C_0 \cdot i$ ).

Capital acumulado al final del tercer año: 1.300€



Capital acumulado al final del cuarto año: 1.400€

Capital acumulado al final del quinto año: 1.500€

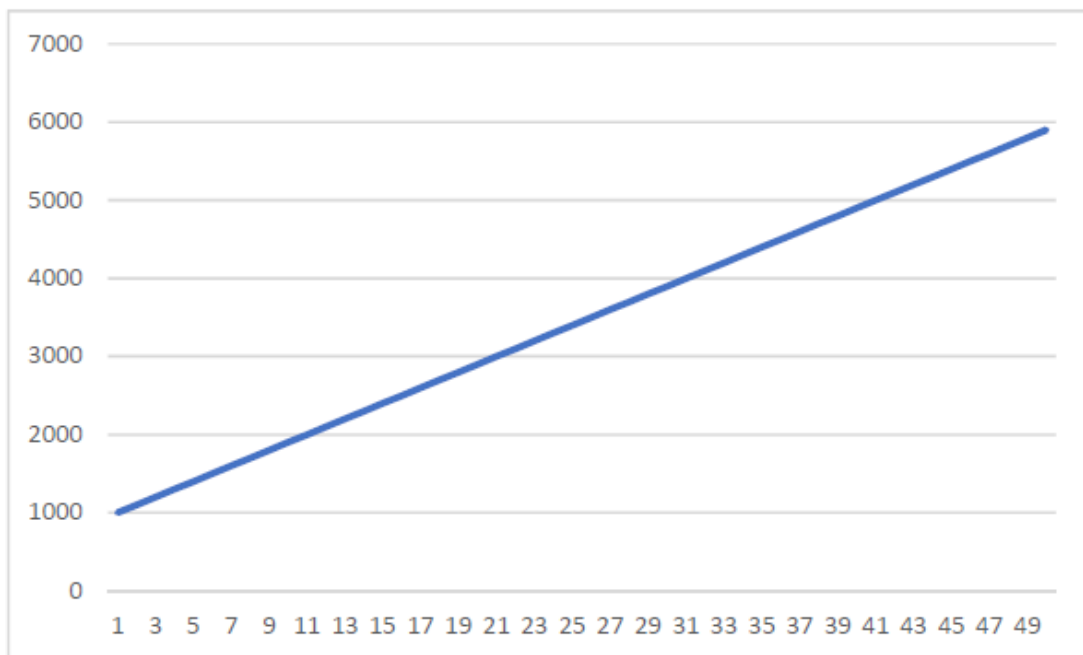
Generalizando, la fórmula matemática que define el capital acumulado en momento  $t$ , en función de la aportación única inicial y la duración de la inversión bajo una ley financiera de capitalización simple es,

$$C_t = C_0 + (C_0 \cdot i \cdot t) = C_0 \cdot (1 + i \cdot t)$$

En nuestro caso particular, el capital rescatado el año 5 será,

$$C_5 = 1.000€ \cdot (1 + 10\% \cdot 5) = 1.500€$$

Figura 18. Evolución del Montante anual obtenido bajo una ley financiera de capitalización simple.



## 2.4. CAPITALIZACIÓN COMPUESTA

Bajo una ley financiera de capitalización compuesta, los intereses periódicos que genera una inversión se acumulan a ésta. Son acumulativos. Los intereses se acumulan al capital y generan más intereses. Esto hace que los intereses

generen a su vez más capital, lo que a largo plazo hace más interesante este tipo de capitalización.

### Ejemplo 5.

Con el fin de compararlo con la ley de capitalización simple, se realiza el mismo análisis. Se aporta inicialmente 1.000€ y se tiene invertido durante 5 años al tipo de interés del 10%. Se desea saber cuánto importe se puede rescatar si se aplica una ley financiera de capitalización compuesta.

Si el rescate o cobro de la prestación se produjera al final del primer año, el interés neto que obtendría sería:

Capital al final del primer año:

$$C_1 = C_0 + (C_0 \cdot i) = C_0 \cdot (1 + i) = 1.000€ + (1.000€ \cdot 10\%)$$

Al final del primer año se obtienen 1.100€, idéntico montante que bajo una ley financiera de capitalización simple. A partir de aquí es donde se produce el cambio, ya que los intereses (100 €) se acumulan al capital inicial (1.000€) para generar intereses a lo largo del segundo año. Por tanto, el capital generador de intereses es:

$$C_1 = 1.100€.$$

Teniendo en cuenta que,  $C_1 = C_0 \cdot (1 + i)$ , matemáticamente el Capital al final del segundo año es,

$$C_2 = C_1 + (C_1 \cdot i) = C_1 \cdot (1 + i) = C_0 \cdot (1 + i) \cdot (1 + i)$$

$$C_2 = C_0 \cdot (1 + i)^2$$

Siguiendo con nuestro ejemplo

$$C_2 = 1.100€ + (1.100€ \cdot 10\%) = 1.000€ \cdot (1 + 10\%) \cdot (1 + 10\%)$$

$$C_2 = 1.000€ \cdot (1 + 10\%)^2 = 1.210€$$

Si se compara con lo obtenido bajo una ley financiera de capitalización simple, se observan 10€ de más. Por otra parte, para calcular el capital acumulado el año siguiente, se tendrá en cuenta el total acumulado, esto es, los 1.210€ serán la base del cálculo del año siguiente.

Capital al final del tercer año,

$$C_3 = C_2 \cdot (1 + i) = C_1 \cdot (1 + i) \cdot (1 + i)$$

$$C_3 = C_0 \cdot (1 + i)^3$$

Que en nuestro ejemplo serán,

$$C_3 = C_0 \cdot (1 + i)^3 = 1000€ \cdot (1 + 10\%)^3 = 1.331€$$

Generalizando, la fórmula matemática que define el capital acumulado en momento  $t$ , en función de la aportación única inicial y la duración de la inversión bajo una ley financiera de capitalización compuesta es,

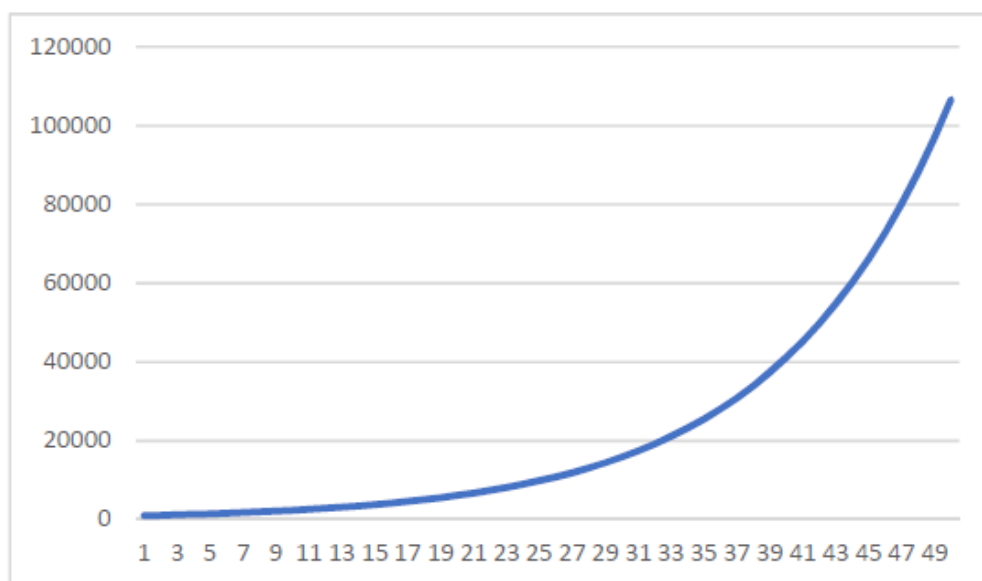
$$C_t = C_0 \cdot (1 + i)^n$$

Aplicando esta fórmula se determinan los capitales acumulados si los rescates o cobro de las prestaciones se produjeran los siguientes años:

Capital al final del cuarto año: 1.464,10€

Capital al final del quinto año: 1.610,51€

Figura 19. Evolución del montante anual obtenido bajo una ley financiera de capitalización compuesta.



## 2.5. DIFERENCIAS ENTRE LAS LEYES FINANCIERAS DE CAPITALIZACIÓN SIMPLE Y COMPUESTA

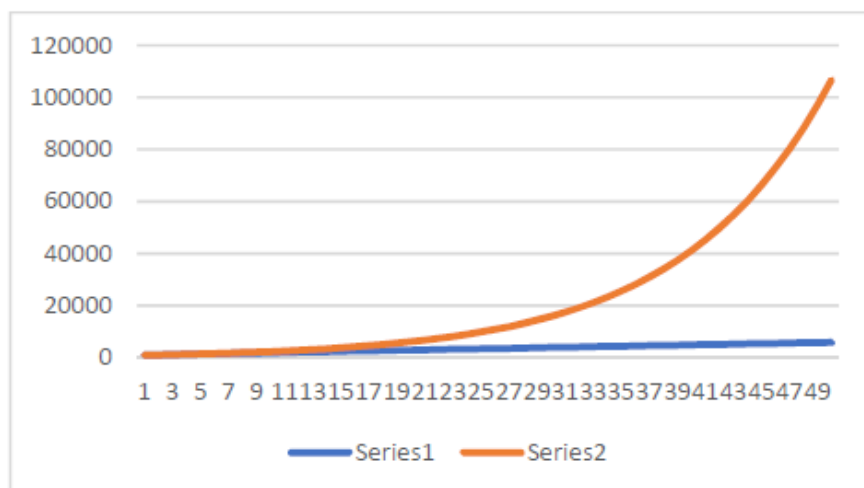
La ley financiera de capitalización simple suele ser usada para cálculos donde la temporalidad de la operación es menor al año. Sin embargo, la ley financiera de capitalización compuesta se emplea para obtener montantes en periodos superiores al año. Analizando la tabla 1 y en la figura 3, el primer año los resultados son idénticos con ambas capitalizaciones, pero a partir de ese año los rendimientos son mayores empleando la ley financiera de capitalización compuesta. Este es el caso bajo el que se moverán las EPSV al tender a invertir en productos de larga duración.

Si se analizan los rendimientos que se obtienen en periodos de inversión inferiores al año, el empleo de la ley financiera de capitalización simple genera mayores rendimientos, de ahí su importancia en el mundo financiero. De forma que se emplea la ley financiera de capitalización simple para calcular montantes bajo aportaciones inferiores al año y la ley financiera de capitalización compuesta para las demás.

Tabla 1. Montantes anuales obtenidos bajo la aplicación de las leyes financieras de Capitalización simple y capitalización compuesta

Duración inversión	Capitalización Simple	Capitalización Compuesta
0	1.000	1.000
1	1.100	1.100
2	1.200	1.210
3	1.300	1.331
4	1.400	1.464,10
5	1.500	1.610,51
6	1.600	1.771,56
7	1.700	1.948,71
8	1.800	2.143,58
9	1.900	2.357,94
10	2.000	2.593,74
11	2.100	2.853,11
12	2.200	3.138,42
13	2.300	3.452,27
14	2.400	3.797,49
15	2.500	4.177,24
16	2.600	4.594,97
17	2.700	5.054,47
18	2.800	5.559,91
19	2.900	6.115,90
20	3.000	6.727,49

Figura 20. Evolución del montante anual obtenido. Comparación entre leyes financieras de capitalización simple y compuesta.



## Ejemplo 6.

Con el fin de ilustrar los conceptos financieros aplicados a la EPSV, tenemos el caso de un socio de una EPSV que va a realizar una aportación de 1.200 € y va a percibir la prestación a los 10 años. Inicialmente vamos a calcular el capital que obtiene bajo una ley simple y lo contrastamos con una ley compuesta, supuesto que la rentabilidad que se obtiene de las inversiones que lleva a cabo la EPSV es el 2%.

Para la aportación de 1.200 € se obtiene un montante de,

Capitalización Simple

$$C_r = C_0 \cdot (1 + n \cdot i)$$

Esto es,

$$\begin{aligned} C_{10} &= 1.200 \cdot (1 + 10 \cdot 2\%) \\ &= 1.440,00 \text{ €} \end{aligned}$$

Capitalización Compuesta

$$C_r = C_0 \cdot (1 + i)^n$$

En nuestro caso,

$$\begin{aligned} C_{10} &= 1.200 \cdot (1 + 2\%)^{10} \\ &= 1.462,79 \text{ €} \end{aligned}$$

Al ser una operación a largo plazo, se obtiene mayor capital con la ley compuesta, pues los intereses se integran al capital inicial para generar, a su vez nuevos intereses.

Siguiendo con este caso, si este socio, en vez de aportar los 1.200 € anda pensando en realizar o dos aportaciones de 600 €, en cada paga extraordinaria o cuatro aportaciones de 300 € en cada trimestre, vamos a determinar cómo afecta la frecuencia de aportación sobre el capital final (las fechas de las aportaciones son: 31/12 para las aportaciones anuales; 30/06 y 31/12 para las semestrales y 31/03, 30/06, 30/09 y 31/12 para las trimestrales). En este caso, el capital que resulta a los 10 años de realizar la última aportación resulta,

Si aporta 600 €, en este caso realiza dos aportaciones, luego,

$$C_{10} = 600 \cdot (1 + 2\%)^{10,5} + 600 \cdot (1 + 2\%)^{10} = 1.470,07 \text{ €}$$

Pero si aporta 300 € en ese año, realiza 4 aportaciones, luego acumula al cabo de 10 años un capital de,

$$C_{10} = 300 \cdot (1 + 2\%)^{10,75} + 300 \cdot (1 + 2\%)^{10,5} + 300 \cdot (1 + 2\%)^{10,25} + 300 \cdot (1 + 2\%)^{10} = 1.473,72 \text{ €}$$

Como conclusión se obtiene que aumentar la frecuencia de aportación, aunque al final al cabo de año se aporte lo mismo (1.200 €) incrementa el capital que se acumula, pues pasa más tiempo invertido.

Para terminar con este ejemplo, si la EPSV, en vez de obtener una rentabilidad de sus inversiones del 2%, obtiene una rentabilidad del 2,5% anual en ese periodo de 10 años, delimitamos el capital a recibir como:

$$C_{10} = 300 \cdot (1 + 2,5\%)^{10,75} + 300 \cdot (1 + 2,5\%)^{10,5} + 300 \cdot (1 + 2,5\%)^{10,25} + 300 \cdot (1 + 2,5\%)^{10} = 1.550,43 \text{ €}$$

Lógicamente, mayor rentabilidad hace que los intereses generados sean mayores, por lo que el socio dispondrá dentro de 10 años de mayor capital.

Indudablemente el considerar que las aportaciones sean periódicas (cada año), con una periodicidad superior dentro del año (mensuales) incrementa la laboriosidad en el cálculo, pero la Matemática Financiera dispone de herramientas, como las rentas que lo que hacen es facilitar esa labor.

## 2.6. VALORACIÓN DE MÚLTIPLES CAPITALES

Es evidente que en los planes de previsión de las EPSV se realizan múltiples aportaciones a lo largo de los diferentes periodos. Por otra parte, los tipos de interés periódicos no son constantes, sino que van fluctuando. Además, la temporalidad de la aportación varía ya que suele ser poco habitual que las aportaciones se realicen en años exactos, sino que se realizan a plazos menores, en meses normalmente.

Hay que valorar las aportaciones bajo una ley financiera compuesta y que además recoja la variabilidad anterior. Para ello, la Matemática Financiera dispone de una herramienta que se denomina rentas financieras. Una renta

corresponde a la valoración de una sucesión de capitales con vencimientos equidistantes. La renta queda definida cuando se conoce:

**Término:** Cada una de las aportaciones/capitales realizadas por la persona socia.

**Fecha de rescate o cobro de la prestación:** Momento en el que la persona socia desea y puede realizar dicho cobro de prestación o rescate.

**Duración:** Diferencia de años que existen desde que se realizó la aportación inicial hasta que se produzca el cobro de la prestación o el rescate ( $r-0$  años)

**Periodo:** Cadencia con la que se producen las aportaciones o diferencia de tiempo entre dos aportaciones seguidas. De este modo puede haber aportaciones mensuales (se aporta una vez al mes), semestrales (una vez cada seis meses), anuales (una vez al año).

**Valor final:** Suma de todos los términos aportados por la persona socia más los intereses generados acordes al tipo de interés resultante de las inversiones realizadas por las EPSV.

### **Ejemplo 7.**

Un socio aporta 30€ mensualmente, comenzando el 1 de enero de 2015 y pretende realizar el cobro de la prestación o el rescate el 30 de junio de 2030. Esto es:

**Término:** 30 € mensuales

**Fecha de cobro de la prestación o rescate:** 30 de junio de 2030

**Duración:** 15 años y 6 meses

**Periodo:** Mensual

**Valor final:** Suma de los 30 € mensuales aportados más los intereses generados de todos estos años



Muchas veces se realiza la valoración de la operación en un momento intermedio, cuando han transcurrido varios años desde que se realiza la primera aportación, para así analizar cómo va mi inversión. Para ello se suele calcular el valor final en ese momento, que será la suma de todas las aportaciones realizadas más los intereses generados hasta ese momento concreto.

Dadas las características mencionadas existen diferentes tipos de rentas si las relacionamos con diferentes fórmulas de aportaciones. Nos podemos encontrar con que existe mucha disparidad en lo aportado o cada cuanto se aporta o como aportarlo. La clasificación de las rentas financieras adaptada a la coyuntura de las EPSV dependerá de la fórmula elegida para realizar las aportaciones:

- Acorde al importe aportado las aportaciones son:
  - CONSTANTES: Aquellas en las que la aportación realizada por la persona socia es siempre del mismo importe (100€ anuales, por ejemplo).
  - VARIABLES: Aquellas donde no se cumple esa continuidad en el importe, de forma que todo lo que no sea constante será variable.
  
- Acorde a la duración, las aportaciones son:
  - TEMPORALES: Son aquellas rentas que tienen un número concreto de aportaciones (una aportación de 100€ anuales durante los siguientes 5 años)
  - VITALICIAS: Casos en los que las aportaciones se perpetúan mientras el aportante o sus personas beneficiarias vivan.
  
- Acorde al periodo, las aportaciones serán:
  - ANUALES: Como su propio nombre indica se dan cuando la aportación se realiza una vez al año, no siendo necesario que se produzca en la aportación el mismo día del año, pero la asiduidad del pago será anual.
  - FRACCIONADAS: Aquellas rentas en las que la frecuencia de la aportación es inferior al año, de forma que se produzcan aportaciones mensuales, trimestrales, semestrales, etc.

- Acorde al momento de constitución y la primera aportación:
  - INMEDIATAS: Rentas en las que la primera aportación o cobro se produce acorde con el primer periodo. De forma que si pretendo realizar aportaciones mensuales la primera aportación se realizará el primer mes.
  - DIFERIDAS: son las rentas cuya primera aportación se encuentra en un momento del tiempo posterior al que le correspondería si fuera una renta inmediata. Una aportación mensual pero que, en lugar de comenzar inmediatamente a aportar, se comienza dentro de 5 años.

### 3. LA INVERSIÓN: PRODUCTOS Y CARTERAS

#### 3.1. TIPOLOGÍA DE LAS INVERSIONES

Las aportaciones de las personas socias se materializan en el mercado financiero en la compra de productos que generan o pueden generar intereses. Con ello se consigue incrementar los montantes finales a rescatar.

Hay diversa tipología de productos en los que se puede invertir estas aportaciones, con características propias de rentabilidad y de riesgo que proporcionan:

- **Tesorería:** Relativo al efectivo existente en caja que suele tener una entidad. Se incluyen además los depósitos bancarios, pagarés y activos emitidos por el tesoro público a corto plazo. También se suelen incluir los cheques o cualquier producto financiero cuya conversión en moneda sea inmediata.
- **Renta fija:** Son valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas. Se materializa en títulos que representan una porción de un crédito de las entidades que la emiten con la idea de que como contrapartida los inversores reciban los intereses pactados inicialmente más el reembolso del capital a vencimiento. La rentabilidad se suele establecer a priori, ya que en el momento de la compra se conoce los intereses, aunque ha aumentado el número de títulos de renta fija con intereses variables relacionados a algún índice externo. Además, en su gran mayoría suelen tener un rendimiento periódico conocido como cupón. La

clasificación más habitual suele ser en relación al tiempo desde la compra hasta el vencimiento:

- Pagarés y Letras: Principalmente son activos financieros emitidos a corto plazo. Los plazos más habituales suelen ser de uno, tres, seis, doce y dieciocho meses.
- Bonos: Suelen ser activos a medio plazo, suelen ser inversiones superiores a los 2 años. Principalmente entre los 2-5 años. Periódicamente (anual o semestralmente) abonan un cupón a sus tenedores.
- Obligaciones: Al igual que los bonos, son activos a largo plazo, superiores a los 5 años. Al ser una inversión en la que el capital está más tiempo invertido, el rendimiento ofrecido suele ser superior.

El mercado de productos de renta fija ha tenido un notable crecimiento y ello ha ayudado a construir y ofertar otro tipo de productos financieros, como pueden ser las titulizaciones o las cédulas hipotecarias.

- **Renta variable:** Son activos que se compran/venden en los mercados organizados y, por lo tanto, su valoración está sujeto a expectativas y a la oferta y a la demanda existente sobre ellos. Realmente, no existe plazo determinado de tenencia para este tipo de inversiones y la mayoría de las veces su compra/venta depende de la voluntad de las partes. Esta es una de las razones por las que no se conoce con certeza el rendimiento que va a tener la inversión, sino que dependerá de la rentabilidad obtenida tras la venta del activo financiero en los mercados bursátiles. Existe mucha disparidad de productos, pero los principales son:
  - Acciones. Una acción es un título o valor financiero que representa una parte alícuota del capital social de una empresa si está admitida a negociación. Su valor se encuentra en el mercado financiero (Bolsa de Valores).
  - Materias Primas. También conocidas como *commodities*; son productos que se comercializan en los mercados (azúcar, naranjas, soja, oro, plata, etc.).

- ETF. Es un fondo de inversión cotizado. Representa a un conjunto diversificado de activos que cotiza en bolsa.
- Divisas: Compra/venta de moneda de otros países.
- Derivados: Producto financiero cuyo valor es parte del valor de otro activo sobre el que se basa. A ese otro activo se le llama subyacente y pueden ser acciones, valores de renta fija o renta variable, tipos de interés, materias primas, bonos de deuda o índices bursátiles.
- **Inmuebles:** Por definición son los bienes que no se pueden transportar de un lugar a otro. Como ejemplo están los edificios, las fincas o las construcciones. Son uno de los productos que pueden ser utilizados como inversión, si bien deben de tener cierto tipo de requisitos como:
  - Estar situado en un país de la Unión Europea.
  - Estar inscrito en el registro de la propiedad.
  - Estar asegurados contra incendios.
- **Fondos de inversión:** Son patrimonios constituidos por las aportaciones de muchos inversores. El capital acumulado lo gestiona una sociedad gestora que a su vez se encarga de invertir esos capitales en distintos activos financieros, de forma que se le atribuye la gestión delegada de todo lo aportado. Los resultados que obtengan los activos determinarán a su vez el rendimiento del propio fondo. El fondo de inversión se divide en participaciones que pueden ser compradas y vendidas en cualquier momento a su valor liquidativo. Ese valor liquidativo depende, a su vez, del valor de mercado de los distintos productos financieros que compongan la inversión del fondo. Existen disparidad de fondos de inversión:
  - Mobiliarios. Son fondos que invierten más del 80% de su activo en valores cotizados en mercados de valores: deuda pública, renta fija privada, acciones e instrumentos derivados.
  - Inmobiliarios. Al igual que los anteriores, pero invirtiendo en inmuebles (viviendas, oficinas, locales comerciales, residencias de estudiantes o para la tercera edad, etc.) para explotarlos en régimen de alquiler.

- Garantizados. Son fondos de inversión que garantizan, en una determinada fecha futura, un determinado valor: intereses a abonar si la cotización de un activo o un índice alcanza un valor, o capital invertido sin reducción en el caso que se cumpla un requisito determinado, etc.
- SICAV. Es una Sociedad de Inversión de Capital Variable. Se trata de un instrumento de inversión que adopta la forma de una empresa –de una sociedad anónima– y donde los ahorradores que invierten en ella se convierten en sus accionistas.
- **Otros activos:** Con la evolución de los mercados financieros han surgido infinidad de tipologías de productos destinados a la inversión, creándose productos que mediante la ingeniería financiera fusionan las tipologías anteriormente mencionadas, productos con estructuras muy diversas que surgen de la combinación de diferentes productos. Con este tipo de productos, el riesgo asociado la mayoría de veces es superior a los mencionados anteriormente, de forma que es conveniente actuar con cuidado en estos activos.

### 3.2. LA MEDIDA DE LA RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN

Hay más de una forma de calcular la rentabilidad de una inversión y no todas son iguales. Todas las inversiones tienen en común que inicialmente se realiza una operación de compra y, generen o no unos intereses, al cabo de un plazo vendemos, o termina la inversión. Con los flujos<sup>19</sup> que produce a lo largo de la vida de la operación, se puede determinar la rentabilidad que nos da, o esperamos que nos dé, si el análisis es *a priori*.

#### A) Tanto de la rentabilidad simple (TRS)

Al analizar la rentabilidad de una inversión es importante expresarla como un porcentaje o tanto por uno de ganancia o pérdida sobre la aportación inicial realizada. Esto es lo que se conoce como tanto de rentabilidad simple (TRS). Si tenemos una posible inversión y conocemos su precio de compra, su precio de venta y los ingresos que va a generar en un periodo anual, el tanto de rentabilidad simple lo determinamos como:

---

<sup>19</sup> Se entiende por flujo económico todo ingreso o gasto que genere la inversión en un momento de tiempo.

$$TRS_t = \frac{P_t + D_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Siendo:

$P_{t-1}$  : Precio de un título al inicio del periodo t.

$P_t$  : Precio de un título al final del periodo t.

$D_t$  : Suma de los ingresos recibidos del título en el periodo t.

$TRS_t$  : Tanto de rentabilidad simple del periodo t.

El cálculo de la rentabilidad simple supone que los rendimientos se perciben al final del periodo.

### **Ejemplo 8.**

El año pasado se han comprado 100 acciones a 35 €/acción, pagando 44 € de comisión y hoy vendemos la acción que cotiza a 36,50€. Calculamos la rentabilidad simple de la acción, sabiendo que hace 3 meses se cobró un dividendo de 1,20 € por acción.

El cálculo de este tanto de rentabilidad es relativamente sencillo:

En primer lugar, se suma lo que se gana: Esto es, el valor de venta más los dividendos cobrados:

$$P_t + D_t = 100 \cdot 36,50 + 100 \cdot 1,20 = 3.650 \text{ €} + 120 \text{ €} = 3.770 \text{ €}$$

A continuación, restamos los gastos y la inversión inicial, con lo que se obtiene el flujo del período:

$$P_{t-1} = 100 \cdot 35 \text{ €} + 44 \text{ €} = 3.544 \text{ €}$$

Finalmente

$$TRS_t = \frac{3.770 - 3.544}{3.544} = 6,38\%$$

El tanto de rentabilidad simple, también nos sirve para determinar el incremento porcentual del fondo de una EPSV en un periodo anual, conocido su valor en dos periodos anuales consecutivos. Así, sea  $TRS_t$  el tanto de rentabilidad simple del periodo  $t$ , se determina como

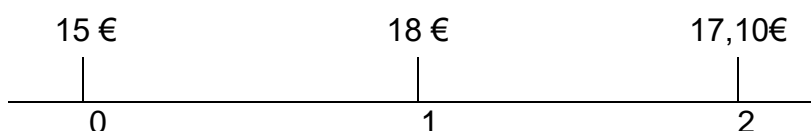
$$C_t = C_{t-1} \cdot (1 + TRS_t)$$

Donde

$$TRS_t = \frac{C_t - C_{t-1}}{C_{t-1}}$$

### Ejemplo 9.

Se está analizando un fondo de inversión en el que invertir las aportaciones de una EPSV y se ve que el valor inicial del fondo es de 15€. Estamos en el año 2. Hace un año, el valor era de 18 € por participación y este año se encuentra a 17,10 €. Vamos a calcular la rentabilidad simple de cada uno de los dos años del fondo de inversión. Gráficamente la operación es,



Para conocer en qué porcentaje se ha revalorizado anualmente el fondo calculamos la rentabilidad simple. Así para el primer año,

$$TRS_1 = \frac{18 - 15}{15} = 20\%$$

Y para el segundo año,

$$TRS_2 = \frac{17,10 - 18}{18} = -5\%$$

## B) Tanto interno de rentabilidad (TIR)

El tanto interno de retorno o tanto interno de rentabilidad (TIR) de una inversión está definido como aquel tipo de interés que iguala los ingresos y los gastos actualizados. Ante varias opciones de inversión, permitirá calcular las compras y las rentabilidades, para valorar cuál es la mejor de ellas. De hecho, es el reflejo de la equivalencia financiera entre las cuantías económicas que se dan (el precio de compra) con las que se reciben (cupones, intereses, venta de título, su amortización), valorados a una ley financiera de capitalización compuesta.

Se tienen en cuenta tanto los flujos positivos como los negativos de capital, trasladando todas las cantidades futuras al presente. Así matemáticamente sería,

$$C_0 = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + TIR)^t}$$

Siendo

$C_0$  : Capital inicial aportado en el momento 0 para la compra de la inversión.

$F_t$  : Flujo generado por la inversión en el momento t por la inversión realizada. Es el resultado de la suma de ingresos y gastos en ese periodo en concreto

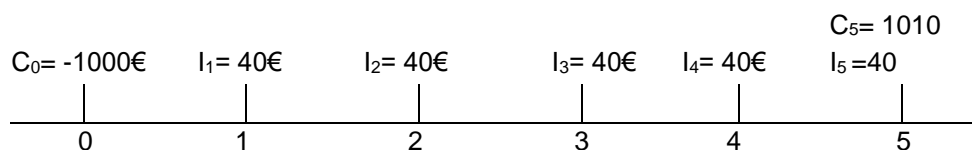
$TIR$  : Tanto interno de rendimiento anual de la inversión.

### Ejemplo 10.

Sea una operación en la que se compra un bono por 1.000 € en el momento cero, que se va a amortizar dentro de 5 años. Este título anualmente nos genera 40 € en concepto de intereses y a la hora de la amortización nos devuelven los 1.000€, más 10 euros en concepto de gratificación.



Gráficamente,



La expresión que permite calcular el TIR es aquella que nos valora en el origen de la operación los ingresos con los gastos bajo la ley financiera compuesta:

$$1000 = \frac{40}{1 + TIR} + \frac{40}{(1 + TIR)^2} + \frac{40}{(1 + TIR)^3} + \frac{40}{(1 + TIR)^4} + \frac{40 + 1010}{(1 + TIR)^5}$$

Donde

$$TIR = 4,183949\%$$

La ecuación que resulta, en general, es muy complicada de resolver manualmente por lo que el cálculo se realiza a través de programas informáticos.

Si hay otra inversión que nos da una rentabilidad del 3%, aquella inversión sería rechazada. Y en el caso de que nos dieran una rentabilidad del 5%, sería aceptada, pues mejora el 4,18% de la inversión actual.

### C) Tanto de rentabilidad geométrico (TRG)

En una EPSV, al igual que en los fondos de inversión, se recogen las aportaciones de las personas socias y se procede a invertir éstas en un conjunto de títulos con diferentes características cada uno de ellos. Para cada uno de los títulos se obtienen diferentes rentabilidades y, por tanto, un TIR diferente para cada uno de ellos. Pero llega el momento en el que se debe dar información en conjunto de la cartera, esto es, la rentabilidad de la EPSV o del fondo de inversión.

Año a año, las rentabilidades simples varían y, para un plazo determinado, se puede informar a las personas socias de cuál ha sido esa rentabilidad media. Esto es el tanto de rentabilidad geométrico.

El Tanto de Rentabilidad Geométrico (TRG) (*Time-weighted rate of return*) es la rentabilidad del gestor de la cartera y se calculará realizando la media geométrica de las rentabilidades simples obtenidas en los diferentes periodos.

Para ello seguiremos los siguientes pasos:

Primero, determinamos las rentabilidades simples para cada subperiodo de inversión.

$$TRS_1, TRS_2, \dots, TRS_t$$

A continuación, planteamos la igualdad para un intervalo plurianual de  $t$  años bajo una ley de capitalización compuesta

$$(1 + TRG)^t = (1 + TRS_1) \cdot (1 + TRS_2) \cdot \dots \cdot (1 + TRS_t)$$

Donde el tanto de rentabilidad geométrico asciende a,

$$TRG = \sqrt[t]{(1 + TRS_1) \cdot (1 + TRS_2) \cdot \dots \cdot (1 + TRS_t)} - 1$$

El resultado indica el tanto de incremento porcentual medio acumulativo para ese periodo plurianual de  $t$  años.

### Ejemplo 11.

Una EPSV ha obtenido unas rentabilidades anuales en el periodo 2017 – 2021 de 4,41%, 0,78%, 2,92%, 4,55% y 4,44%. Determinamos el Tanto de Rentabilidad Geométrico a 3 y 5 años para esta EPSV.

Dado que ya tenemos las rentabilidades simples de la inversión anual de la EPSV, calculamos las rentabilidades acumuladas para el periodo de 3 y 5 años respectivamente. Una vez obtenidas éstas, posteriormente se calcula la rentabilidad anualizada para el plazo correspondiente (3 y 5 años).

A 3 años

$$(1 + TRG)^3 = \overbrace{(1 + TRS_1)}^{2019} \cdot \overbrace{(1 + TRS_2)}^{2020} \cdot \overbrace{(1 + TRS_3)}^{2021}$$

Esto es

$$(1 + TRG)^3 = (1 + 2,92\%) \cdot (1 + 4,55\%) \cdot (1 + 4,44\%)$$

Donde

$$TRG = \sqrt[3]{1,1238} - 1 = 3,967\%$$

Mientras que a 5 años

$$(1 + TRG)^5 = \overbrace{(1 + TRS_1)}^{2017} \cdot \overbrace{(1 + TRS_2)}^{2018} \cdot \overbrace{(1 + TRS_1)}^{2019} \cdot \overbrace{(1 + TRS_2)}^{2020} \cdot \overbrace{(1 + TRS_3)}^{2021}$$

Esto es

$$(1 + TRG)^5 = (1 + 4,41\%) \cdot (1 + 0,78\%) \cdot (1 + 2,92\%) \cdot (1 + 4,55\%) \cdot (1 + 4,44\%)$$

Donde

$$TRG = \sqrt[5]{1,1825} - 1 = 3,409\%$$

Esta información dada a pasado es importante como medida de incremento medio obtenido por la gestión de las inversiones. Sin embargo, rentabilidades pasadas no implican que se mantengan a futuro.

### 3.3. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Una EPSV invierte el capital recaudado por las aportaciones de las personas socias eligiendo una composición de productos entre los que invertir. Para cada clase de título se tiene el TIR correspondiente, así como la proporción que tiene cada tipo de inversión sobre el total de la cartera ( $n_t$ ). La rentabilidad de la cartera de  $w$  clase títulos diferentes viene dada como la media ponderada de las rentabilidades obtenidas de cada título en el que se ha invertido, teniendo como factor de ponderación el peso de cada tipo de títulos sobre el total de la cartera.

$$TIR_{CARTERA} = TIR_1 \cdot n_1 + TIR_2 \cdot n_2 + \dots + TIR_t \cdot n_t + \dots + TIR_w \cdot n_w$$

Pero no todos los productos financieros son igualmente seguros. Esto es, existen productos que ofertan más rentabilidad debido a que existe un riesgo. Esto ocurre tanto con los productos de renta variable, como los de renta fija, que, si se venden en el mercado financiero, se pueden vender en un momento inadecuado, lo cual puede hacer que se tenga que vender con una minusvalía (venderlo a un precio inferior).

La razón de la elección de una combinación de diferentes productos financieros es denominada como estrategias de inversión y debe tener en cuenta, al menos, este binomio de rentabilidad-riesgo. Maximizar la rentabilidad no puede considerarse separadamente del nivel de riesgo asumido por las inversiones financieras. Cualquier producto que ofrezca mayor rentabilidad tiene implícitamente asociado un mayor riesgo. No es posible garantizar una rentabilidad superior a la que proporcionan los activos más seguros que vienen representados por los bonos y obligaciones del Tesoro Público.

Por ello, una labor importante de la función de riesgos de inversión de una EPSV es la administración y gestión de los activos financieros que componen la cartera con el objeto de obtener el máximo rendimiento posible o la rentabilidad que la EPSV se marque como objetivo o el montante que necesita obtener la EPSV en un momento determinado al mínimo coste posible.

Existen distintos tipos de estrategias de inversión, que dentro de la Matemática Financiera dan lugar a lo que se denomina Teoría de Carteras; sin embargo, antes de aplicar cualquier estrategia es necesario el análisis de aversión al riesgo de la EPSV y de determinar qué tipología de producto se adecúa a nuestros intereses.

Posteriormente se debe tomarán decisiones de compra/venta, relacionadas con los productos financieros que se incorporarán o retirarán de nuestras inversiones. Este proceso suele ser realizado por profesionales que deberán dar cuenta a sus inversores/aportantes sobre toda inversión realizada.

Las estrategias más habituales son:

- **Gestión activa:** Este estilo de inversión pretende tener rentabilidades por encima del mercado, aprovechando las ineficiencias de aquel. Esto se realizará encontrando productos que estén por debajo de su precio, identificando de forma correcta cuándo comprar y cuando vender.

- **Gestión pasiva:** en esta modalidad se pretende replicar la rentabilidad de un índice de referencia como puede ser el IBEX35, seleccionando los mismos títulos que la componen y en la misma proporción.
- **Gestión inmunizadora:** Bajo esta estructura se pretende obtener un capital suficiente como para hacer frente a los rescates de capital previstos, bajo un nivel de rentabilidad determinado.

Otra de las decisiones de la estrategia de inversión suele estar determinada por la temporalidad en la que se va a realizar dicha inversión:

- **Inversiones a corto plazo:** Son inversiones focalizadas en el rendimiento inmediato, comprar y vender múltiples veces con idea de obtener en cada operación un diferencial por muy pequeño que este sea. Normalmente suelen ser inversiones desde un día a un año. Nos permiten obtener ventajas de los sucesos que se dan en un corto periodo.
- **Inversiones a largo plazo:** Las necesidades de retorno no son momentáneas y eso permite una gestión más pausada con idea de obtener el rendimiento deseado. Suelen darse en periodos superiores al año. Aunque este tipo de inversión no implica que se mantengan los mismos productos durante toda la temporalidad, sino que existe una estrategia con idea de obtener rendimientos a largo plazo.

Dado que las EPSV son Entidades que operan a largo plazo, las inversiones coherentes son las inversiones focalizadas en el largo plazo, lo que no quiere decir que se debieran obviar las oportunidades y especulaciones que se pudieran dar en el corto plazo.

#### 4. CICLOS ECONÓMICOS Y LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

La actividad de las EPSV se incluye dentro del sector financiero. Aunque mediante sus planes de previsión ofrecen la cobertura de ciertas contingencias a sus personas socias, las aportaciones realizadas se invierten en el mercado financiero y por ello, también están afectas a ciclos económicos como se ha mencionado anteriormente. Las entidades recibirán las aportaciones de sus personas socias de manera periódica con idea de que en el futuro se realicen el pago de prestaciones. Esto permite generar fondos con los que poder efectuar inversiones, que aporten un mayor capital a sus personas socias en el momento

de cobro de la prestación. Y esas inversiones están expuestas a los vaivenes de la economía.

Pero las empresas no podrán invertir en todo tipo de bienes, ya que el supervisor público interviene en la definición de activos aptos en los que se puede invertir, para asegurar el cobro de prestaciones futuras de las personas socias evitando así inversiones tremendamente arriesgadas. La misma EPSV puede establecer una política de inversión que mediatice los objetivos de la cartera de inversiones y dicte unos principios de obligado cumplimiento para su gestor.

#### 4.1. CICLOS ECONÓMICOS

Dentro de los ciclos económicos existen fases, que se suceden unas a otras y que no tienen una temporalidad definida ya que cada situación es diferente, tanto en sus fases, en sus ciclos, así como en los países.

Las fases principales suelen ser:

- **Recesión:** Fase donde se reduce el consumo y se produce un aumento del desempleo. Se suele producir un aumento al ahorro debido al miedo generalizado en la economía. Las empresas suelen pasar por periodos convulsos y habitualmente la recaudación por parte de las administraciones públicas suele disminuir debido al estancamiento empresarial.
- **Recuperación:** Surge como periodo siguiente a la recesión. La economía comienza a despertar poco a poco, se da un proceso paulatino expansivo y un aumento de la actividad empresarial. A su vez el consumo personal suele aumentar de modo que la producción aumenta y de esa forma se crean retornos que posibilitan inversiones que irán en la dirección de la expansión.
- **Expansión:** Durante esta fase la producción empresarial aumenta de forma que se da un aumento en el PIB (producto interior bruto del país). El consumo empresarial y el privado aumentan, se suele producir una reducción en las tasas de paro debido al aumento de la producción. Se entra en una fase madura con una reducción en las oscilaciones de la economía.
- **Desaceleración/ Ralentización:** Se produce un parón en el crecimiento. El consumo comienza a reducirse, el rendimiento empresarial comienza a disminuir en lo que a cantidad producida se refiere, comienza a darse un

estancamiento de la tasa de paro. El consumidor comienza a tender hacia el ahorro.

## 4.2. PERFIL DEL INVERSOR

Antes de realizar cualquier inversión en los mercados financieros, la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros, conocida por sus siglas en inglés como MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*), obliga a realizar un proceso para determinar la aversión al riesgo del cliente. La idea que subyace con este procedimiento es incrementar la protección ante la diversidad de productos y servicios financieros. De esta forma se pretende que cada inversor invierta en productos acordes a su perfil.

Para las EPSV no se exige este proceso al ser productos a largo plazo y con riesgo reducido debido a los requisitos impuestos por parte del supervisor. No obstante, resulta interesante conocer qué tipo de inversor es el aportante, ya que según sea la aversión al riesgo resultante, así deberá ser la estrategia inversora a llevar a cabo.

Podríamos categorizar al inversor en diferentes grupos, teniendo en cuenta que un inversor puede no permanecer de forma perpetua en una de las categorías:

- **Perfil conservador:** aversión al riesgo alta. Este perfil suele buscar el mantener el capital aportado, de forma que las inversiones estarán focalizadas en mantener la inversión. Principalmente centrado en inversiones con rentabilidad garantizada. Sin embargo, al ser inversiones garantizadas la rentabilidad obtenida tiende a ser baja.
- **Perfil moderado:** Cierta tolerancia al riesgo. Para obtener rentabilidades adecuadas se debe ser capaz de soportar pérdidas que pueden suceder, pérdidas que pueden llegar a ser temporales. Se suelen mantener entre riesgos bajos y altos, de modo que, si acaecen pérdidas, estas no sean excesivas.
- **Perfil arriesgado:** Son inversores que están dispuesto a asumir pérdidas y su tolerancia a ellas suele ser alta. El interés de este inversor está en la posibilidad de obtención de rentabilidades superiores a las que se obtendrían de otro modo. No significa que estos inversores siempre elijan la opción más

arriesgada, sino que la tipología de productos en los que pueden invertir es mayor debido a que están dispuestos a aceptar más riesgos.

Históricamente se ha catalogado a las personas más jóvenes como aquellas personas con mayor tendencia al riesgo, mientras que las personas de edades cercanas a la jubilación tienden a ser más conservadoras con sus inversiones. Esta catalogación puede no ser del todo correcta ya que en determinados momentos se puede estar más cercano a un perfil y posteriormente a otro, de ahí la importancia de conocer del perfil del inversor.

### **4.3. EL CICLO DE VIDA COMO ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

El ser humano experimenta varios ciclos a lo largo de su vida en los que manifiesta distintas necesidades y prioridades. A edades jóvenes la prioridad es la incorporación al mercado de trabajo, independizarse y crear su propia familia. Suelen destinar gran parte de sus ahorros a la compra de bienes y servicios. En concreto, adquisición de la vivienda, automóvil, viajes y formación. Por tanto, casi todos sus ahorros se destinan a esos objetivos.

Posteriormente, gran parte del ahorro se destina al pago de la vivienda, y el resto se dedica a gastos familiares y a invertir en imprevistos. Es el momento en el que la mayoría de los ciudadanos empiezan a pensar en ahorrar para la jubilación. Si lo hacen, suelen estar más dispuestos a invertir con riesgo a cambio de una mayor rentabilidad esperada (largo plazo) para incrementar su patrimonio. El tiempo hasta el cobro de una prestación ronda los 30 años.

A medida que pasa el tiempo las necesidades de los individuos y las familias evolucionan. Se incrementa el gasto en educación y en la previsión de la jubilación. Se tienen en cuenta las ventajas fiscales y se invierte para hacer crecer el patrimonio de una manera más segura. Las inversiones son menos agresivas, pero todavía con riesgo y buscando rendimiento.

En los años anteriores a la edad de jubilación se piensa en cómo asegurar un adecuado nivel de vida. Se dedica gran parte del ahorro a invertir a medio plazo para obtener rentas futuras. La seguridad en la inversión es prioritaria. No hay tiempo para recuperar pérdidas. Se tiende a colocar el dinero en instrumentos de renta fija y activos del mercado monetario.



A partir de la edad de jubilación normalmente desaparece el interés por la inversión a largo plazo, aumentando la necesidad de disponer de liquidez para casos imprevistos.

Por tanto, existen tres fases diferentes de cara al establecimiento de estrategias de inversión en la EPSV, acorde a la edad de la persona socia:

- **Fase de acumulación:** Las personas socias son jóvenes y quedan muchos años para alcanzar la edad de jubilación. La inversión se realiza a largo plazo, con un alto porcentaje en renta variable y el resto en renta fija a largo plazo.
- **Fase de consolidación:** Ya se llevan unos cuantos años en la EPSV y se está a mitad de camino de la edad de jubilación. La inversión se centra en productos con menos riesgo, ya que se acerca el momento de la jubilación. El porcentaje invertido en renta variable disminuye y se buscan títulos, productos solventes. También ocurre lo mismo con renta fija, sobre todo a medio y corto plazo.
- **Fase de preparación a la jubilación:** La persona socia ve que la jubilación está cerca, por lo que el objetivo de las inversiones es preservar el capital acumulado. La inversión en productos de renta variable desaparece progresivamente. Ganan peso los productos garantizados, la renta fija a medio y corto plazo, pero sobre todo los activos monetarios.

#### 4.4. LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

La legislación permite decidir de forma independiente dónde van a realizar sus inversiones las EPSV. La propia EPSV, acorde a sus características, la de sus personas socias y sus preferencias de riesgo, deberá decidir qué hacer con las aportaciones de las personas socias, cómo invertir las y en base a qué motivos van a invertir las. Esto es, deberá decidir qué política de inversiones va a seguir.

Las inversiones que se deban llevar a cabo deben reunir una serie de características que los órganos de gobierno de la EPSV deben determinar y hacer públicas entre sus personas socias:

- **Rentabilidad:** Al invertir las aportaciones de las personas socias, se espera obtener un rendimiento que permita que, en el momento del cobro de la prestación, la cantidad sea cuanto menos la aportada. Las personas socias

detraen de sus salarios una parte para incorporarla a la previsión futura, por lo que deberá establecerse una retribución (coste de oportunidad) por no disponer de estos importes hoy y dejarlo para mañana. Mantener el poder adquisitivo suele ser uno de los objetivos, y añadirle más intereses por no disponer de los recursos hoy por dejarlos para mañana sería adecuado.

Es interesante delimitar en la política de inversiones qué rentabilidad anual se desea obtener, o relacionarlo con una variable o índice externo, como la inflación, el incremento salarial o un índice de rentabilidad de mercado.

- **Seguridad:** Las inversiones deben ser capaces de garantizar esa recuperación del capital invertido, cuando el aportante lo requiera. Existen diversidad de productos financieros en los que invertir y lo ideal es la inversión en productos en los cuales el riesgo sea reducido o al menos controlado en gran medida.

Por esto se suele exigir que las empresas en la que se invierte tengan una buena calificación crediticia, lo que indica que mayoritariamente nos darán el rendimiento prometido. Una buena práctica es manifestar en la política de inversiones la preferencia por altos niveles de calidad crediticia.

- **Liquidez:** Las inversiones realizadas deben dar facilidades de compra/venta, ya que de esa forma se tendrá inmediatez de cambiar de estrategia inversora o cada entidad podrá ajustar su política de inversión a las necesidades de sus personas socias aportantes.

La inclusión en la política de inversiones de favorecer la compra venta de activos financieros en mercados regulados facilita el grado de liquidez al haber gran número de transacciones diarias.

- **Diversificación:** Las inversiones realizadas nunca deben estar focalizadas en un único sector, territorio o tipo de producto. Esta exigencia se debe a que si no se cumple esta característica el riesgo aumenta, ante una crisis que afectase a un sector determinado o tipo de producto dado que nuestro capital se podría ver tremendamente afectado.
- **Congruencia entre la inversión y los plazos:** En el caso particular de las EPSV se puede determinar en gran medida cuándo se va a producir la prestación de la persona socia, particularmente si se habla de un cobro de prestación derivado de la jubilación.

De modo que las políticas de inversión deben tener en cuenta el plazo en el que las personas socias van a percibir los capitales debido a una prestación y por tanto el plazo de inversión de las inversiones de la EPSV deben estar alineadas con los plazos de salidas de capital.

Todos estos criterios y principios de inversión deben acordarse por las personas socias y constituirán el mandato que deberá cumplir quien se encargue de las inversiones.

Un registro bibliográfico de esta obra puede consultarse en el catálogo de la  
Biblioteca General del Gobierno Vasco:  
[https://www.katalogoak.euskadi.eus/cgi-bin\\_q81a/abnetclop?SUBC=VEJ/J0001](https://www.katalogoak.euskadi.eus/cgi-bin_q81a/abnetclop?SUBC=VEJ/J0001)

**Edición:** 1ª, en esta editorial, noviembre de 2021

**Tirada:** 60 ejemplares

**Copy Righth:** Administración de la Comunidad Autónoma del País Vasco  
Departamento de Economía y Hacienda

**Edita:** Eusko Jaurlaritzaren Argitalpen Zerbitzu Nagusia  
Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco

**Autoría:** Joseba Iñaki de la Peña Esteban  
Manuela Escribano Riego  
Asier Garayeta Bajo  
Luis Carlos Izquierdo Goikoetxea  
Nerea Respaldiza Zalbidea  
José Antonio Sánchez Gómez

**Imagen de cubierta:** Pixabay stones-2040340\_1920

**Impresión:** Servicio de Imprenta y Reprografía del Gobierno Vasco

**ISBN:** 978-84-457-3615-9

**Depósito Legal:** LG G 724-2021