

UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA  
FACULTAD DE DERECHO Y CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
EMPRESARIALES  
GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

# ERARIO PATRIMONIAL PERMANENTE

Diseño y evaluación del Erario Patrimonial Permanente (PEE) como  
institución europea de capitalización pública complementaria y  
patrimonio intergeneracional

## Trabajo Fin de Grado

Autor: Mateo López Cuenca

Tutor/a académico/a: Pendiente de aceptación

Declaración de autoría y herramientas: el autor declara la originalidad del trabajo, la identificación de sus fuentes y el uso documentado de herramientas generativas bajo supervisión y responsabilidad humanas (Universidad de Córdoba, 2023, 2024).

Curso académico 2026/2027

## Agradecimientos

Este trabajo está dedicado, ante todo, a la memoria de mi padre.

Durante muchos años contribuyó, como tantos otros trabajadores, al sostenimiento del sistema de pensiones mediante el fruto de su esfuerzo cotidiano. Hoy ya no puede leer estas páginas, pero, de algún modo, su trabajo sigue presente en ellas. Este estudio nace precisamente de una pregunta que comenzó a inquietarme tras su fallecimiento: cómo construir instituciones capaces de preservar, para las generaciones futuras, el valor del esfuerzo realizado por quienes dedicaron su vida al trabajo.

Existe una antigua imagen de la tradición castellana que siempre me ha parecido especialmente sugerente: la del Cid Campeador, que, según la leyenda, continuó cabalgando después de muerto, inspirando a los suyos cuando ya no podía combatir. Más allá del valor histórico de la narración, la metáfora encierra una idea profundamente humana: hay personas cuyo esfuerzo sigue produciendo efectos mucho después de su ausencia.

Quisiera pensar que el trabajo de mi padre posee esa misma naturaleza. Cada jornada, cada cotización y cada sacrificio contribuyeron a sostener un sistema del que otros pudieron beneficiarse. Si este trabajo tiene algún sentido, es el de intentar comprender cómo lograr que ese esfuerzo se proyecte también hacia el futuro, permitiendo que el trabajo de una generación no se agote en sí mismo, sino que siga generando oportunidades para las siguientes.

Este Trabajo Fin de Grado constituye, por tanto, un humilde homenaje a su memoria y a la de millones de trabajadores anónimos cuyo legado no se mide únicamente por lo que construyeron durante su vida, sino también por aquello que hicieron posible para quienes vinieron después.

A mi padre, que sigue cabalgando en cada una de estas páginas.

## Preámbulo

Europa no siempre ha sido impulsada por quienes disponían de mayores recursos. Con frecuencia, las transformaciones más profundas han surgido allí donde la escasez obligó a pensar de otro modo. Las sociedades que nunca pudieron confiar plenamente en la abundancia aprendieron a confiar en el ahorro; las que no contaban con grandes reservas de capital aprendieron a construir patrimonio generación tras generación. Allí donde el margen para el error era menor, la prudencia dejó de ser una virtud para convertirse en una necesidad.

Quizá esa haya sido siempre la mayor fortaleza de quienes parecían más débiles: comprender antes que nadie el valor del tiempo, del esfuerzo acumulado y de las instituciones capaces de preservarlo.

La presente investigación nace de esa convicción. Su pregunta inicial fue sencilla: si el interés compuesto permite preservar y hacer crecer el patrimonio privado a largo plazo, ¿por qué su posible incorporación al patrimonio colectivo europeo apenas ha sido examinada de manera sistemática?

El Estado social financia sus obligaciones mediante cotizaciones e impuestos. Este trabajo no cuestiona su necesidad ni propone sustituir el reparto por la capitalización. Examina una hipótesis complementaria: que, junto con los recursos destinados a atender las necesidades presentes, pueda constituirse progresivamente un patrimonio productivo capaz de generar rendimientos duraderos para la protección social. Sobre esta hipótesis se formula el Erario Patrimonial Permanente.

El PEE no pretende sustituir el mercado por el Estado, la solidaridad por la inversión ni la redistribución por la capitalización. Se pregunta si una parte limitada de la riqueza generada por una economía de mercado puede transformarse, mediante reglas jurídicas y financieras adecuadas, en un patrimonio permanente al servicio de las generaciones presentes y futuras. «Permanente» no significa inmutable: designa un horizonte de continuidad compatible con la reforma, el control judicial y la disolución conforme a Derecho. El principio de no descapitalización expresa su regla central: recibir un patrimonio, mejorarlo y transmitirlo sin que una generación pueda agotarlo en sí misma. Su fórmula institucional es: Recibir. Mejorar. Transmitir.

La elaboración de este Trabajo Fin de Grado ha estado marcada por las circunstancias personales de mis últimos años universitarios. Tras el fallecimiento de mi padre, me vi obligado a compatibilizar los estudios con una jornada laboral prácticamente a tiempo completo. Esta realidad prolongó mi formación, pero también me permitió asumir responsabilidades familiares y comprender la escasez fuera de los manuales: en las nóminas, en el ahorro, en el coste de oportunidad de cada hora y en la necesidad de decidir qué podía consumirse y qué debía conservarse.

De aquella experiencia surgió una pregunta que terminó incorporándose al centro de la investigación: si las cotizaciones sociales sostienen derechos en el presente, ¿podría una parte del esfuerzo contributivo participar también en la construcción de una capacidad patrimonial común para el futuro? La experiencia personal explica el origen de la pregunta, pero no

resuelve su respuesta. Una biografía puede indicar por qué comienza una investigación; nunca debe sustituir las razones con las que habrá de defenderse.

Durante este proceso, algunos de los principios estudiados influyeron en mi planificación financiera. He destinado aproximadamente 20.000 euros de mis ahorros a una estrategia inspirada en ellos y lo declaro por transparencia. No he invertido en el PEE, que no existe como institución, ni esa decisión prueba la validez del modelo. El compromiso puede mostrar coherencia; no puede sustituir la demostración.

Precisamente por ello, el trabajo descansa en argumentos susceptibles de refutación: la literatura especializada, el análisis económico y jurídico, la formulación matemática y las simulaciones. Si una hipótesis resulta incorrecta, deberá corregirse; si una disposición no supera el examen jurídico o democrático, deberá modificarse o eliminarse. El Principio de Integración por Objeción Técnica traduce esa convicción al diseño institucional: la crítica rigurosa no se concibe como una amenaza, sino como un mecanismo de perfeccionamiento.

Con el paso del tiempo comprendí que aquellos años no habían retrasado mi formación; la habían completado por un camino distinto. Aprendí Economía en los libros, pero también en las nóminas, en el ahorro y en el coste de oportunidad de cada hora. Si hoy puedo presentar este trabajo, es porque esas dos formas de aprender terminaron encontrándose en un mismo lugar.

Si las ideas aquí desarrolladas poseen algún valor, será porque hayan resistido el análisis crítico de quienes las examinen. Si contienen errores, confío en que puedan identificarse, discutirse y corregirse. Esa posibilidad constituye precisamente el fundamento sobre el que se ha construido esta investigación.

La principal enseñanza que me deja este recorrido puede resumirse en una sola idea:

*«Al final, el patrimonio no es más que tiempo trabajado que se niega a desaparecer.»*

## Resumen

La sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones europeos se encuentra condicionada por el envejecimiento demográfico, la base contributiva, la productividad, el empleo y el margen fiscal. Este Trabajo Fin de Grado diseña y evalúa el Erario Patrimonial Permanente (PEE), una institución patrimonial permanente establecida hipotéticamente mediante cooperación reforzada, concebida para complementar —no sustituir— el reparto mediante la acumulación gradual de un patrimonio público separado. La propuesta incluye UCA, UCA-I, PIMT, PFE e IPGE como arquitectura jurídica; el prototipo cuantitativo v5.2.0 ejecuta únicamente la trayectoria patrimonial ordinaria, cuentas unitarias por cohorte y escenarios, estrés, sensibilidad y Monte Carlo. Excel recalcula de forma independiente la trayectoria central, mientras Python es el motor de las restantes salidas. Con rentabilidad real esperada del 3,58 %, coste calibrado del 0,18 %, distribución objetivo del 1,5 % y dieciocho años de carencia, el escenario central alcanza 3,132 billones de euros reales en 2065. La mediana de 100.000 trayectorias es 2,713 billones, con percentiles 5 y 95 de 1,589 y 4,978 billones. Las probabilidades de que el stock, los recursos totales y una cuenta unitaria de 2026 queden por debajo de sus respectivas aportaciones son 24,015 %, 10,357 % y 8,387 %. Son métricas distintas y condicionadas a una calibración; no constituyen previsiones ni garantías. La aplicación del PEE exigiría piloto reversible, evaluación jurídica y estadística, ausencia de garantía pública, controles de conflicto de interés y criterios de suspensión o abandono.

**Palabras clave:** pensiones públicas; capitalización pública; patrimonio permanente; cooperación reforzada; inversión pasiva; sostenibilidad intergeneracional; Eurostat; PEE.

## Abstract

The financial sustainability of European public pension systems depends on demography, employment, productivity, the contribution base and fiscal space. This dissertation designs and evaluates the Perpetual Equity Erarium (PEE), a hypothetical permanent patrimonial institution intended to complement—not replace—pay-as-you-go pensions. UCA, UCA-I, PIMT, PFE and IPGE form part of the legal architecture; the v5.2.0 quantitative prototype implements only the ordinary patrimonial path, Citizen Accumulation Units (CAUs) by entry cohort, deterministic scenarios, stress tests, sensitivity and Monte Carlo. Excel independently recalculates the central deterministic path, while Python generates the remaining versioned outputs. Under the central calibration—3.58% expected real return, 0.18% calibrated cost, 1.5% target distribution and an eighteen-year accumulation period—terminal patrimony is EUR 3.132 trillion in 2065. Across 100,000 simulated paths, the median is EUR 2.713 trillion and the 5th and 95th percentiles are EUR 1.589 and 4.978 trillion. The probabilities that terminal stock, total resources and a standard 2026 unit account fall below their corresponding contributions are 24.015%, 10.357% and 8.387%. They are different, model-conditioned metrics, not forecasts or guarantees. Any implementation would require a reversible pilot, legal and statistical assessment, no public guarantee, conflict-of-interest controls and explicit suspension or abandonment criteria.

**Keywords:** public pensions; public capitalisation; permanent patrimony; enhanced cooperation; passive investment; intergenerational sustainability; Eurostat; PEE.

## Nota de versión, reproducibilidad y alcance

Toda cifra del prototipo es condicional a parámetros declarados. La reproducibilidad comprueba la implementación, no la verdad de los supuestos ni la legitimidad normativa del diseño.

PFE, automatización, ciclo de vida, mensualidades, sucesión y activación decreciente se estudian como extensiones jurídicas o conceptuales pendientes; no forman parte de la ejecución cuantitativa canónica.

Los resultados canónicos pertenecen al modelo v5.2.0. Python genera escenarios, estrés, sensibilidad y Monte Carlo; Excel recalcula independientemente la trayectoria determinista central y conserva copias versionadas de las demás salidas.

## Índice de contenidos

|                                                                             |     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----|
| CAPÍTULO I. Introducción, pregunta, hipótesis, objetivos y metodología..... | 13  |
| 1.1. Planteamiento del problema.....                                        | 13  |
| 1.3. Pregunta e hipótesis.....                                              | 16  |
| 1.5. Metodología.....                                                       | 17  |
| CAPÍTULO II. Diagnóstico demográfico y fiscal.....                          | 21  |
| CAPÍTULO III. Marco teórico y experiencias comparadas.....                  | 27  |
| CAPÍTULO IV. Fundamentos económicos y patrimoniales.....                    | 32  |
| CAPÍTULO V. Diseño institucional del PEE.....                               | 43  |
| CAPÍTULO VI. Viabilidad jurídica, economía política y hoja de ruta.....     | 74  |
| CAPÍTULO VII. Modelización, escenarios y resultados.....                    | 81  |
| CAPÍTULO VIII. Discusión, objeciones y limitaciones.....                    | 89  |
| CAPÍTULO IX. Conclusiones.....                                              | 95  |
| REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....                                             | 97  |
| ANEXOS METODOLÓGICOS Y DE REPRODUCIBILIDAD.....                             | 100 |
| ANEXO J. Reglamento y Estatuto Orgánico del PEE.....                        | 110 |

## Relación de figuras

- Figura 1. Evolución de los principales indicadores demográficos de la Unión Europea (2005-2025).
- Figura 2. Esquema metodológico del contraste de hipótesis.*
- Figura 3. Esquema metodológico de la investigación.*
- Figura 4. Dashboard ejecutivo del modelo cuantitativo del PEE.*
- Figura 5. Evolución y proyección de la tasa de dependencia de la vejez en la UE-27 (2005-2050).*
- Figura 6. Trayectoria central: patrimonio, aportaciones y distribuciones acumuladas.*
- Figura 7. Patrimonio terminal por escenario.*
- Figura 8. Bandas percentiles de la simulación de Monte Carlo.*
- Figura 9. Muestra de trayectorias estocásticas.*
- Figura 10. Resultados de las pruebas de resistencia.*

## Relación de tablas

- Tabla 1. Principales indicadores demográficos de la Unión Europea (último dato disponible, 2024-2025).
- Tabla 2. Comparación institucional entre Generationenkapital y PEE.*
- Tabla 3. Hipótesis de la investigación.*
- Tabla 4. Objetivos y criterios de verificación.*
- Tabla 5. Comparación entre aproximaciones previsionales.*
- Tabla 6. Indicadores demográficos básicos de la Unión Europea (referencia 2025).*
- Tabla 7. UCA y UCA-I.*
- Tabla 8. Senda máxima de implantación.*
- Tabla 9. Distribución funcional de la gobernanza.*
- Tabla 10. Supuestos cuantitativos por escenario.*
- Tabla 11. Resultados del modelo determinista.*
- Tabla 12. Resultados de las pruebas de resistencia.*
- Tabla 13. Resultados de la simulación de Monte Carlo del escenario central.*
- Tabla 14. Matriz de riesgos y salvaguardias.*
- Tabla 15. Prototipo metodológico del IPGE.*

## Siglas y abreviaturas

**ALM:** Asset-Liability Management

**BCE:** Banco Central Europeo

**ECA/TCE:** Tribunal de Cuentas Europeo

**ESA/SEC:** Sistema Europeo de Cuentas

**IPGE:** Índice Público Global del Erario

**MC:** Monte Carlo

**OADR:** Old-Age Dependency Ratio

**PAYG:** Pay-As-You-Go

**PEE: Erario Patrimonial Permanente**

**PEPP:** Producto Paneuropeo de Pensiones Individuales

**PFE:** Participaciones Fundacionales del Erario

**PIOT: Principio de Integración por Objeción Técnica**

**PIMT:** Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas

**SEBC:** Sistema Europeo de Bancos Centrales

**TFUE:** Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

**TUE:** Tratado de la Unión Europea

**UCA:** Unidades Ciudadanas de Acumulación

**UCA-I:** Unidades Ciudadanas de Acumulación Institucionales

# CAPÍTULO I. Introducción, pregunta de investigación, hipótesis, objetivos y metodología

## 1.1. Planteamiento del problema: la erosión demográfica y los límites del sistema de reparto

Los sistemas públicos de pensiones de reparto transfieren recursos corrientes desde la población ocupada hacia la población beneficiaria. Samuelson (1958) ofrece un modelo intergeneracional útil para analizar ese tipo de transferencia y Musgrave (1959), un marco general de hacienda pública. Ninguno convierte la demografía en una ley mecánica de insolvencia: la financiación depende también de empleo, salarios, productividad, impuestos, cobertura y reglas de prestación.

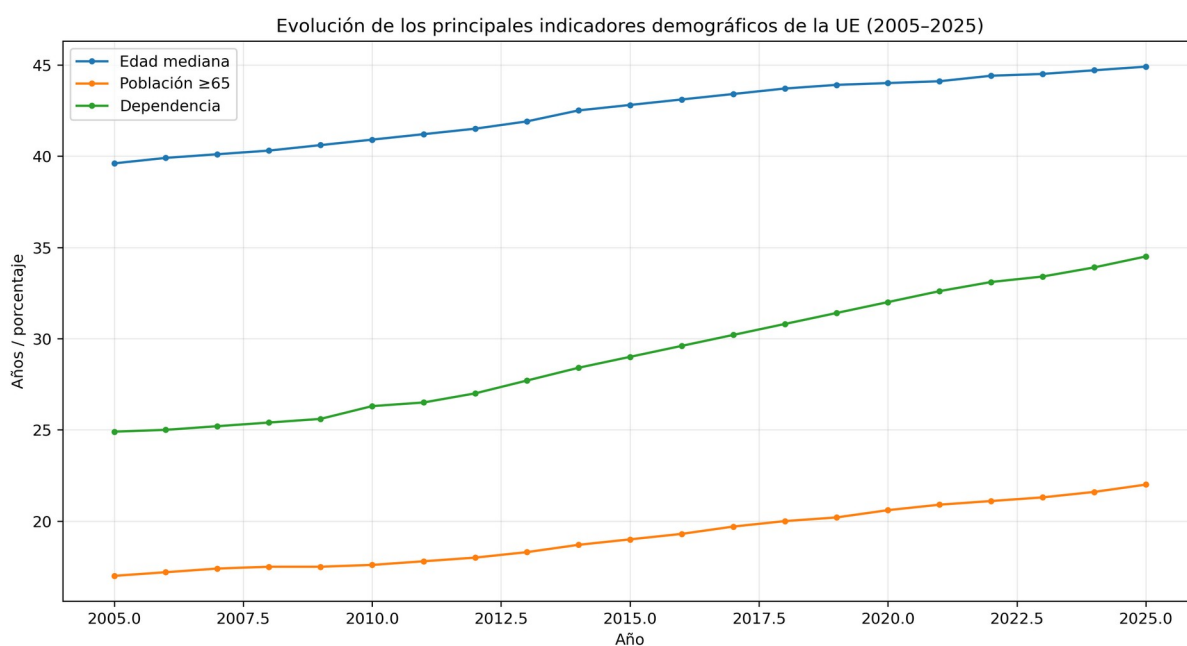
Aaron (1966) formuló, bajo supuestos determinados, una condición comparativa entre la rentabilidad implícita del seguro social y la del capital. A efectos expositivos puede aproximarse como  $n+g$  frente a  $r$ , donde  $n$  es el crecimiento de la población cotizante,  $g$  el crecimiento de la productividad o de los salarios y  $r$  el rendimiento del capital. No es una identidad universal de solvencia ni una regla suficiente de política.

$$n_t + g_t \geq r_t$$

La comparación ordena una disyuntiva económica: cuando la base contributiva y los salarios crecen lentamente, el reparto dispone de menos margen; cuando el rendimiento del capital es elevado, la acumulación parece más atractiva. La conclusión depende de riesgos, distribución, transición y gobernanza, no solo de tres tasas.

La evolución demográfica reciente de la Unión Europea refleja precisamente este escenario. Como muestra la **Figura 1**, durante las dos últimas décadas se observa un incremento continuado de la edad mediana, del peso relativo de la población mayor de 65 años y de la tasa de dependencia de la vejez, indicadores que evidencian un proceso sostenido de envejecimiento demográfico.

Figura 1. Evolución de los principales indicadores demográficos de la Unión Europea (2005-2025).



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat, Population structure and ageing (dataset demo\_pjanind). Véase el Anexo C para la trazabilidad de los datos.

Según las series de Eurostat extraídas el 24 de julio de 2026, la población de la Unión Europea a 1 de enero de 2025 se estimaba en 451,3 millones de habitantes. El 22,0 % tenía 65 o más años, la edad mediana era de 44,9 años y la tasa de dependencia de mayores alcanzaba el 34,5 %. Esta última relaciona la población de 65 o más años con la de 15 a 64: no equivale a pensionistas por cotizante. Los valores estaban marcados como estimados y provisionales (Eurostat, 2026e, 2026h).

La **Tabla 1** sintetiza los principales indicadores demográficos correspondientes al último ejercicio disponible.

Tabla 1. Principales indicadores demográficos de la Unión Europea (último dato disponible, 2024-2025).

| Indicador                              | Valor                                                       |
|----------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>Población de la UE</b>              | 451,3 millones (1 de enero de 2025; estimación provisional) |
| <b>Población de 65 o más años</b>      | 22,0 % (2025)                                               |
| <b>Edad mediana</b>                    | 44,9 años (2025)                                            |
| <b>Tasa global de fecundidad</b>       | 1,34 hijos por mujer (2024)                                 |
| <b>Esperanza de vida al nacer</b>      | 81,5 años (último dato disponible)                          |
| <b>Tasa de dependencia de la vejez</b> | 34,5 % (2025)                                               |

Fuente: elaboración propia a partir de las publicaciones de síntesis de Eurostat (2026a–2026d) y de los conjuntos demo\_pjanind, demo\_find, demo\_mlexpec y demo\_gind (Eurostat, 2026e–2026h), extraídos el 24 de julio de 2026. Los indicadores corresponden a 2024 o 2025 y conservan sus marcas de estimación o provisionalidad.

En 2024, la tasa global de fecundidad de la Unión Europea se estimaba en 1,34 nacidos vivos por mujer; la esperanza de vida era de 81,5 años al nacer y de 20,2 años adicionales a los 65. Estos valores estaban marcados como estimados y provisionales y son indicadores demográficos de periodo, no predicciones individuales (Eurostat, 2026f, 2026g).

La literatura no ofrece una estimación única del efecto de la Seguridad Social sobre el ahorro privado. Feldstein (1974) identificó un posible desplazamiento asociado a la riqueza previsional y a la jubilación inducida; Leimer y Lesnoy (1982) mostraron la sensibilidad del resultado a las series y especificaciones. Este trabajo no presume que cada euro aportado al PEE eleve en igual cuantía el ahorro nacional ni que la capitalización pública carezca de efectos de sustitución.

El 2024 Ageing Report presenta proyecciones condicionadas para 2022–2070; no describe una senda uniforme y los perfiles difieren entre Estados. Se utiliza como escenario común, no como predicción inevitable ni como prueba del PEE (European Commission, 2024). El Fiscal Monitor documenta presión fiscal y deuda en un plano general, pero no identifica por sí solo el efecto causal de las pensiones europeas (International Monetary Fund, 2026). El Informe Especial 14/2025 constató que el PEPP tenía un único proveedor, menos de 5.000 ahorradores y menos de 12 millones de euros en activos; la Comisión presentó en noviembre de 2025 una propuesta de reforma que sigue siendo propuesta legislativa, no Derecho vigente (European Court of Auditors, 2025; European Commission, 2025a, 2025b).

En consecuencia, el envejecimiento demográfico constituye uno de los principales desafíos para la sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones en Europa. Este contexto justifica el análisis de mecanismos complementarios que permitan diversificar las fuentes de financiación sin sustituir la lógica redistributiva del sistema de reparto. Sobre esta premisa, la presente investigación propone el Erario Patrimonial Permanente (PEE) como un mecanismo paneuropeo de capitalización pública destinado a generar una fuente adicional de financiación mediante la acumulación gradual de un patrimonio colectivo invertido en una cartera diversificada

de activos financieros, evaluando su potencial para reforzar la sostenibilidad del sistema sin alterar su función redistributiva esencial.

### 1.2. Justificación económica: sostenibilidad fiscal sin deuda frente al Generationenkapital alemán

La sostenibilidad de una reforma estructural depende tanto de la acumulación de activos como del tratamiento presupuestario de la transición. Una cartera financiada mediante deuda puede elevar activos y pasivos y trasladar al sector público el riesgo de que la rentabilidad no compense el coste. El PEE no obtiene neutralidad por su denominación: formula como condición que el patrimonio permanente no se constituya mediante deuda garantizada por los Estados ni se utilice como instrumento de tesorería.

El proyecto legislativo alemán de 2024 sobre Generationenkapital, que no llegó a convertirse en ley vigente, constituye un comparador de diseño, no un precedente operativo consolidado. Contemplaba una cartera con financiación federal, incluida deuda. El PEE ensaya una arquitectura distinta: aportación contributiva gradual y, en su caso, PFE subordinadas y diseñadas contractualmente para absorber pérdidas, separadas del patrimonio permanente y sin garantía presupuestaria. La diferencia no elimina el coste de transición; permite formular dónde se soporta y cuándo suspenderlo (Deutscher Bundestag, 2024).

La restricción presupuestaria simplificada del sector público puede expresarse como:

Bajo un esquema financiado mediante deuda, la creación del activo incrementa explícitamente los pasivos públicos. En el PEE, la variación de deuda no puede afirmarse de antemano: dependerá de las decisiones presupuestarias nacionales, de la capacidad para aplicar la senda gradual sin generar una doble carga y de la clasificación estadística que determine Eurostat. La neutralidad fiscal debe entenderse, por tanto, como una condición de diseño y de validación, no como un resultado garantizado por la denominación jurídica de la institución.

La diferencia entre ambos enfoques puede sintetizarse en la siguiente comparación.

**Tabla 2. Comparación conceptual entre el Generationenkapital y el PEE**

| Aspecto                 | Generationenkapital                                  | PEE                                                                                      |
|-------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Financiación inicial    | Aportaciones financiadas mediante deuda federal      | Aportaciones contributivas graduales y, en su caso, PFE de riesgo en una cuenta separada |
| Efecto sobre la deuda   | Incremento explícito de pasivos soberanos            | No predeterminado: depende de la implantación nacional y de la clasificación de Eurostat |
| Riesgo de balance       | Riesgo de mercado del activo frente a deuda exigible | Riesgo de mercado, transición y clasificación, sin garantía pública general              |
| Dependencia del crédito | Alta                                                 | Excluida para el patrimonio permanente                                                   |
| Objetivo                | Complementar el sistema de reparto                   | Complementarlo mediante patrimonio público permanente                                    |

Fuente: Elaboración propia a partir de la documentación oficial del Generationenkapital alemán y del diseño institucional del PEE desarrollado en esta investigación. La metodología empleada para la construcción de la tabla se desarrolla en el Anexo A.

La diferencia central no reside en eliminar el coste de transición, que existe, sino en impedir que el propio Erario lo oculte mediante crédito, garantías o transferencias a las administraciones. Cuando una aportación comprometa el pago ordinario de prestaciones o requiera endeudamiento adicional directamente imputable a la transferencia, la fracción debe mantenerse, reducirse, aplazarse o suspenderse. El patrimonio solo puede crecer cuando la economía pública soporta la aportación sin convertir la capitalización en una promesa financiada por deuda.

### 1.3. Pregunta de investigación e hipótesis contrastables

La investigación parte de una pregunta general —¿puede una sociedad construir un patrimonio que sobreviva a quienes lo crearon?— y la traslada a una cuestión operativa: si una institución patrimonial paneuropea puede complementar la financiación de las pensiones sin convertirse en deuda soberana, financiación monetaria o un instrumento de disponibilidad presupuestaria.

¿Puede el Erario Patrimonial Permanente acumular y preservar un patrimonio público permanente capaz de aportar rendimientos previsionales, manteniendo la separación presupuestaria, la prudencia actuarial y la compatibilidad con el Derecho de la Unión Europea?

Con el fin de contrastar empíricamente esta cuestión, se establecen las hipótesis recogidas en la **Tabla 3**.

**Tabla 3. Hipótesis de la investigación**

| Hipótesis            | Formulación resumida                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>H<sub>1</sub></b> | La arquitectura PEE puede generar una fuente patrimonial complementaria sin producir necesariamente un incremento estructural de deuda imputable al propio mecanismo, si la implantación gradual evita la doble carga, las PFE permanecen fuera de la tesorería pública y la configuración supera la evaluación metodológica de Eurostat. |
| <b>H<sub>0</sub></b> | La implantación produce una doble carga presupuestaria, una clasificación estadística adversa o un coste de transición superior al valor previsional generado, impidiendo preservar la neutralidad fiscal intertemporal o la estabilidad patrimonial.                                                                                     |

Fuente: Elaboración propia. Véase Anexo A para la metodología de construcción de la tabla.

*Figura 2. Esquema metodológico del contraste de hipótesis*



Fuente: Elaboración propia. Véase Anexo A para la metodología de elaboración y Anexo B para la versión ampliada de la figura.

El contraste de ambas hipótesis se resume mediante las siguientes condiciones:

$$H_1 : \begin{cases} r_t - \phi > n_t + g_t \\ \Delta D_t = 0 \end{cases} \quad H_0 : \begin{cases} \Delta D_t > 0 \end{cases}$$

El contraste interno se realiza mediante simulaciones deterministas y estocásticas del Capítulo VII, que evalúan coherencia patrimonial, sensibilidad y riesgo financiero bajo supuestos declarados. La

metodología se documenta en el Anexo A; las ecuaciones, en el B; los resultados deterministas, en el D; Monte Carlo, en el E; la matriz jurídica, en el F; y la propuesta normativa, en el J. La clasificación SEC, la suficiencia por cohortes y la neutralidad presupuestaria requieren evaluaciones externas que el prototipo no ejecuta.

## 1.4. Objetivos de la investigación y criterios de verificación

Los objetivos se formulan como criterios de evaluación y no como resultados anticipados. El trabajo no pretende demostrar que la capitalización pública sea necesariamente superior al reparto, sino examinar si puede diseñarse una institución complementaria, jurídicamente separada y económicamente verificable, capaz de diversificar las fuentes de financiación sin atribuir al mercado una función redistributiva ni al Estado una facultad discrecional sobre el patrimonio.

**Tabla 4. Objetivos de la investigación y criterios de verificación**

| Tipo de objetivo             | Contenido                                                                                                                                                                                                                 | Criterio de verificación                                                                                               |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Objetivo general</b>      | Diseñar y evaluar el PEE como institución patrimonial permanente establecida mediante cooperación reforzada, capaz de complementar la financiación previsional mediante aportaciones graduales e inversión pasiva global. | Coherencia económica y jurídica, viabilidad operativa y ausencia de financiación monetaria o garantía pública general. |
| <b>Objetivo específico 1</b> | Modelizar la acumulación del patrimonio bajo escenarios prudente, central, favorable y adverso.                                                                                                                           | Patrimonio, distribuciones, cobertura y resistencia frente a estrés.                                                   |
| <b>Objetivo específico 2</b> | Analizar el encaje del PEE en el Derecho de la Unión y su relación estrictamente técnica con el Eurosistema.                                                                                                              | Compatibilidad condicionada con TUE, TFUE, Estatuto del SEBC y clasificación de Eurostat.                              |
| <b>Objetivo específico 3</b> | Diseñar una gobernanza que limite concentración discrecional del control, riesgo moral y dependencia de proveedores.                                                                                                      | Separación funcional, auditoría, transparencia, IPGE público y controles cruzados.                                     |
| <b>Objetivo específico 4</b> | Definir UCA, UCA-I y PIMT sin fragmentar la cartera ni atribuir poder político a los titulares.                                                                                                                           | Coherencia registral, continuidad patrimonial, igualdad y límites de incentivos.                                       |

**Fuente:** Elaboración propia.

El cumplimiento de estos objetivos se evalúa mediante coherencia interna, contraste jurídico, modelización determinista, pruebas de resistencia y simulación estocástica. La investigación considera igualmente válidos los resultados que revelen límites, condiciones de inviabilidad o necesidad de reformulación.

## 1.5. Metodología: análisis jurídico-institucional y simulación económica

La evaluación del PEE adopta una metodología interdisciplinar. La dimensión jurídico-institucional estudia la cooperación reforzada, la personalidad del Erario, la separación patrimonial, los artículos 123 y 125 TFUE, el Estatuto del SEBC, el Sistema Europeo de Cuentas y el precedente del PEPP. La dimensión económico-financiera formaliza la acumulación patrimonial, calibra escenarios deterministas, aplica pruebas de resistencia y estima distribuciones mediante Monte Carlo.

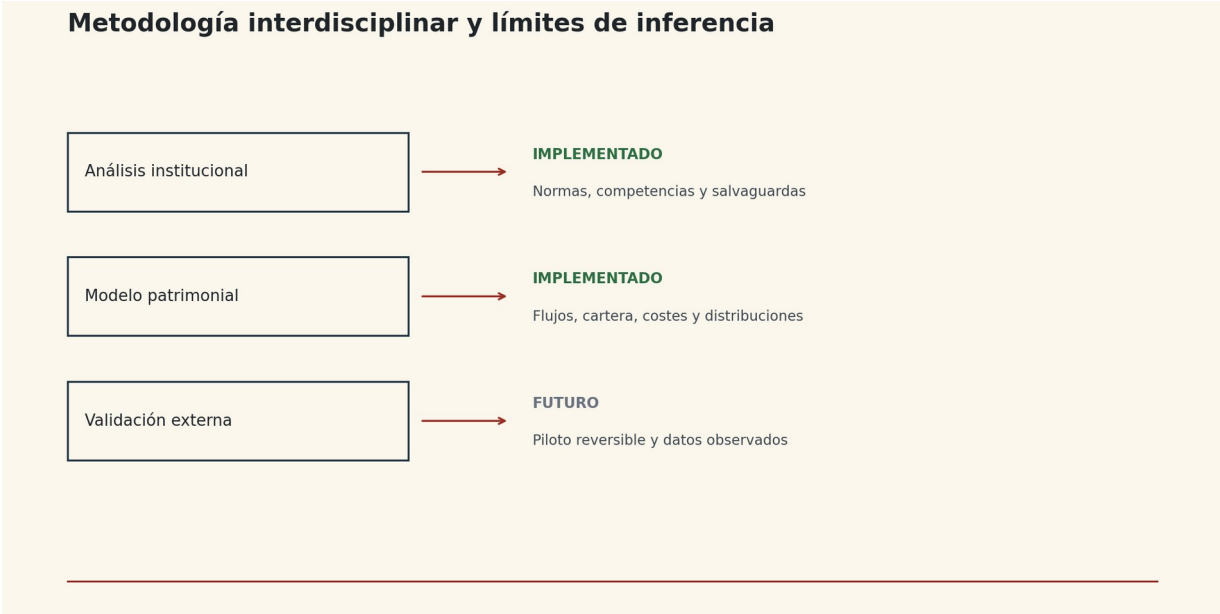
Desde la perspectiva jurídica se emplea un método dogmático y funcional aplicado al Derecho de la Unión. La cooperación reforzada se examina como cauce de participación diferenciada, sin afirmar que la base jurídica definitiva quede resuelta por este trabajo. La intervención del Eurosistema se limita a servicios técnicos facultativos y subsidiarios; quedan excluidos el crédito, la garantía, la compra directa de PFE y cualquier función de gobierno patrimonial.

La dimensión cuantitativa ejecuta la secuencia patrimonial  $\tilde{A}_t = \max\{0, A_t(1+r_t-\varphi_t)\}$ ;  $D_t = \min\{D_t^*, \max(0, \tilde{A}_t - F_t)\}$ ;  $A_{t+1} = \tilde{A}_t - D_t + C_t$ .  $A_t$  es el patrimonio de apertura;  $r_t$ , la rentabilidad real bruta;  $\varphi_t$ , el coste aplicado al patrimonio de apertura;  $D_t^*$ , la distribución objetivo;  $F_t$ , un proxy interno

de preservación;  $D_t$ , la distribución posible; y  $C_t$ , la aportación de cierre. El prototipo fija  $I_t=0$  y no implementa un módulo de ingresos por automatización.

El modelo determinista se complementa con 100.000 simulaciones de Monte Carlo. Los choques de renta variable, bonos, liquidez y crecimiento contributivo se representan mediante una Student-t multivariante de seis grados de libertad, correlaciones explícitas y un régimen de crisis calibrado. La semilla 2026 permite reproducir los resultados. Las cuentas unitarias comparten la cartera agregada 65/25/10; el ciclo de vida, la mortalidad y una cohorte sénior permanecen como extensiones futuras.

**Figura 3. Esquema metodológico de la investigación**



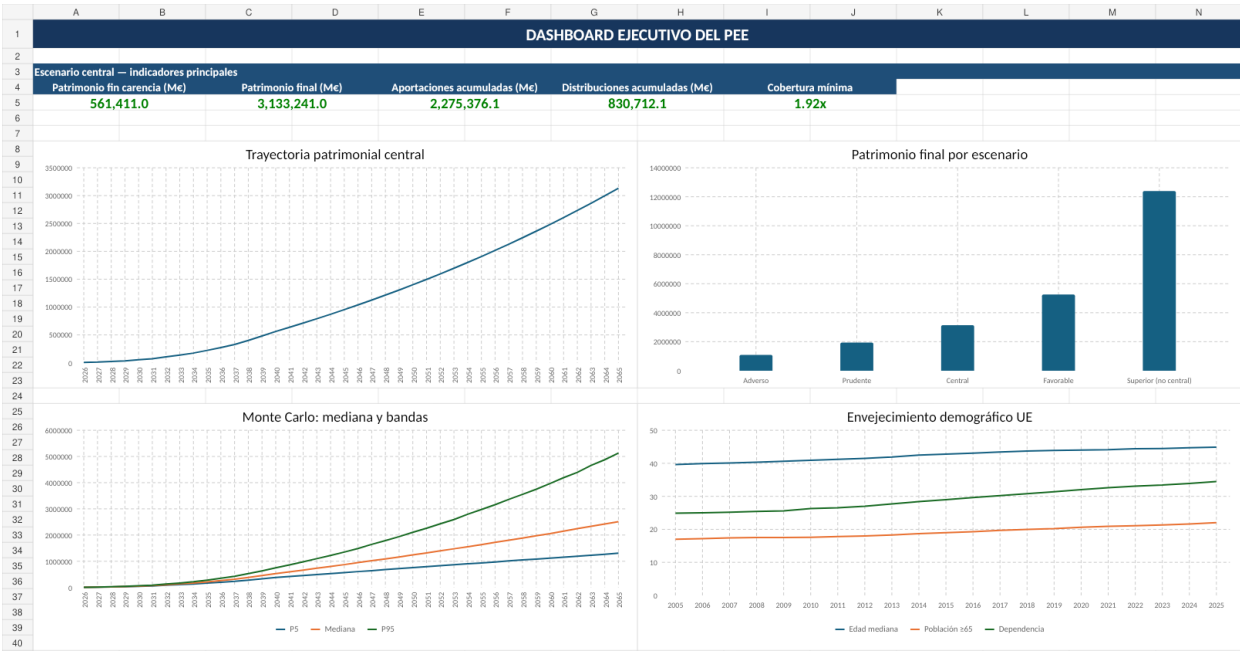
**Fuente:** Elaboración propia.

### 1.6. Originalidad del estudio: el research gap de la capitalización pública desintermediada

La literatura examinada agrupa las respuestas predominantes en reformas paramétricas del reparto y mecanismos de capitalización individual, ocupacional o pública. En la muestra de literatura, normas y comparadores revisada no se ha identificado una arquitectura que reúna simultáneamente institución patrimonial paneuropea, derechos registrales sin titularidad sobre activos concretos, cuenta fundacional absorbente de pérdidas y prohibición de disponibilidad presupuestaria. Es un resultado provisional de esta revisión, no una demostración de inexistencia universal.

La aportación de diseño reside en combinar esas piezas y someterlas a restricciones explícitas. El limitado desarrollo del PEPP muestra que la existencia de un marco europeo no garantiza adopción; la propuesta de reforma de 2025 confirma que el marco continúa abierto (European Court of Auditors, 2025; European Commission, 2025a, 2025b).

**Figura 4. Dashboard ejecutivo del modelo determinista del Erario Patrimonial Permanente (PEE).**



Fuente: elaboración propia a partir del libro 02\_MODELO\_EXCEL/Modelo\_PEE\_v5\_2\_0\_Auditable.xlsx. El panel resume parámetros y resultados versionados; no sustituye la lectura de las hojas Fuentes, Parámetros, Trazabilidad y Reconciliación.

La Figura 4 sintetiza el modelo cuantitativo definitivo. El dashboard integra la senda estatutaria, los principales supuestos, la trayectoria central, los escenarios alternativos, los resultados de Monte Carlo y las pruebas de resistencia. Su función es facilitar la trazabilidad entre parámetros, fórmulas y resultados, no sustituir la interpretación económica.

**Tabla 5. Comparación entre las principales aproximaciones de capitalización previsional**

| Característica                          | PAYG reformado | Capitalización privada | Fondos soberanos | Modelo PEE                                |
|-----------------------------------------|----------------|------------------------|------------------|-------------------------------------------|
| Capitalización colectiva                | No             | Parcial                | Sí               | Sí                                        |
| Gestión pública supranacional           | No             | No                     | Parcial          | Sí                                        |
| Incremento de deuda pública             | No             | No                     | Habitual         | Condicionado                              |
| Integración jurídica UE                 | Limitada       | Limitada               | Parcial          | Por determinar                            |
| Derechos patrimoniales individualizados | No             | Sí                     | No               | Sí, sin propiedad sobre activos concretos |

**Fuente:** Elaboración propia.

La principal aportación del modelo Erario Patrimonial Permanente (PEE) consiste en integrar estos elementos dentro de una única arquitectura institucional y en formular un mecanismo de acumulación patrimonial basado en la reinversión de activos financieros de gestión pasiva. Su encaje en el Derecho de la Unión es una cuestión de investigación: la base jurídica y el reparto competencial permanecen por determinar. La propuesta no pretende sustituir los modelos existentes, sino ofrecer un marco conceptual cuya viabilidad jurídica, económica y actuarial debe examinarse en los capítulos posteriores.

La investigación incorpora una implementación computacional reproducible. Python ejecuta la trayectoria, escenarios, estrés, sensibilidad y Monte Carlo; Excel recalcula de forma independiente la trayectoria determinista central y muestra copias versionadas de las restantes salidas. La reconciliación detecta errores de implementación, pero no valida los supuestos económicos ni equivale a evidencia empírica externa (Anexo H).

### 1.7. Estructura secuencial: justificación metodológica del orden de la investigación

La estructura de esta investigación no responde a un criterio expositivo convencional, sino a una secuencia metodológica diseñada para reproducir el proceso lógico de validación de una propuesta institucional compleja. En investigación aplicada a la Economía Pública, la formulación de un nuevo mecanismo de financiación no puede preceder al análisis de las restricciones económicas, demográficas y jurídicas que justifican su necesidad. En consecuencia, el orden de los capítulos sigue una lógica de dependencia causal, de modo que cada bloque proporciona las condiciones de posibilidad del siguiente (Samuelson, 1958; Diamond, 1965).

En primer lugar, la investigación delimita el problema mediante el análisis del envejecimiento demográfico, la evolución de la tasa de dependencia y las restricciones presupuestarias que afectan a los sistemas públicos de pensiones en la Unión Europea. Este diagnóstico inicial, sustentado en las series armonizadas de Eurostat (2026a) y en las proyecciones fiscales del International Monetary Fund (2026), permite identificar las limitaciones estructurales del modelo de reparto y establecer el contexto empírico sobre el que se desarrolla el resto del trabajo.

Una vez acreditada la existencia del problema, el estudio revisa de forma crítica la literatura especializada sobre capitalización previsional, fondos soberanos y mecanismos de ahorro colectivo. Este análisis no persigue únicamente sintetizar el estado del conocimiento, sino identificar el espacio no cubierto por las propuestas existentes, delimitando el research gap que justifica la formulación del Erario Patrimonial Permanente (PEE).

Sobre esta base se construye el marco teórico del modelo, definiendo los principios económicos, financieros y actuariales que sustentan su funcionamiento. Solo después de establecer dichos fundamentos resulta metodológicamente adecuado desarrollar el diseño institucional del PEE y examinar su compatibilidad con el ordenamiento jurídico de la Unión Europea, evitando que la propuesta aparezca como una hipótesis aislada o desvinculada de las restricciones previamente identificadas.

Finalmente, los últimos capítulos trasladan el modelo conceptual a un entorno cuantitativo mediante su formalización, calibración determinista y comprobación computacional con 100.000 iteraciones estocásticas reproducibles. Esta secuencia permite distinguir el riesgo del patrimonio agregado, el resultado neto de distribuciones y el riesgo de una cuenta individual; ninguna de esas magnitudes se presenta como predicción oficial ni como validación empírica del PEE.

# CAPÍTULO II. Diagnóstico demográfico y fiscal de los sistemas públicos de pensiones

## 2.1. Dinámica Demográfica Contemporánea: Análisis de cohortes de la población mayor de 65 años

La sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones basados en el régimen de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG) depende, en gran medida, de la evolución de la estructura demográfica. En la Unión Europea, el progresivo envejecimiento de la población constituye uno de los principales factores que condicionan la estabilidad actuarial del sistema, al incrementar el número de perceptores de prestaciones mientras disminuye el peso relativo de la población en edad de trabajar.

Para mantener una referencia única y trazable, esta sección utiliza el corte a 1 de enero de 2025: 451,3 millones de habitantes; aproximadamente 22 % con 65 o más años; edad mediana de 44,9 años; y OADR cercano al 34,5 %. Los datos proceden de *demo\_gind* y *demo\_pjanind* y estaban marcados como estimados y provisionales (Eurostat, 2026e, 2026h).

Tabla 6. Indicadores demográficos básicos de la Unión Europea (referencia 2025).

| Indicador UE-27                | Valor (estimación provisional)      |
|--------------------------------|-------------------------------------|
| Población total                | 451,3 millones (1 de enero de 2025) |
| Población de 65 o más años     | 22,0 % (2025)                       |
| Tasa de dependencia de mayores | 34,5 % (2025)                       |
| Edad mediana                   | 44,9 años (2025)                    |

Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat, conjuntos *demo\_gind* y *demo\_pjanind*, extraídos el 24 de julio de 2026. Este proceso responde, fundamentalmente, a la jubilación progresiva de las generaciones del *baby boom* y a la persistencia de niveles reducidos de fecundidad, lo que modifica la composición por cohortes de edad y reduce gradualmente la base potencial de cotizantes.

Como consecuencia, aumenta el volumen esperado de prestaciones mientras la capacidad relativa de financiación del sistema tiende a disminuir.

Las proyecciones del Ageing Report describen trayectorias heterogéneas por Estado y condicionadas a supuestos demográficos, laborales y normativos. Sirven para delimitar escenarios fiscales, no para afirmar que el gasto seguirá una senda única ni que deba adoptarse una solución concreta (European Commission, 2024).

## 2.2. La Tasa de Dependencia de la Vejez (Old-Age Dependency Ratio): presión sobre la población activa

La tasa de dependencia de la vejez (OADR) relaciona población de 65 o más años con población de 15 a 64. Es una medida de estructura por edades, no una ratio de cotizantes por pensionista. Su utilidad consiste en describir presión demográfica potencial; el efecto financiero requiere además empleo, salarios, cobertura y reglas nacionales.

Matemáticamente, el indicador puede expresarse como:

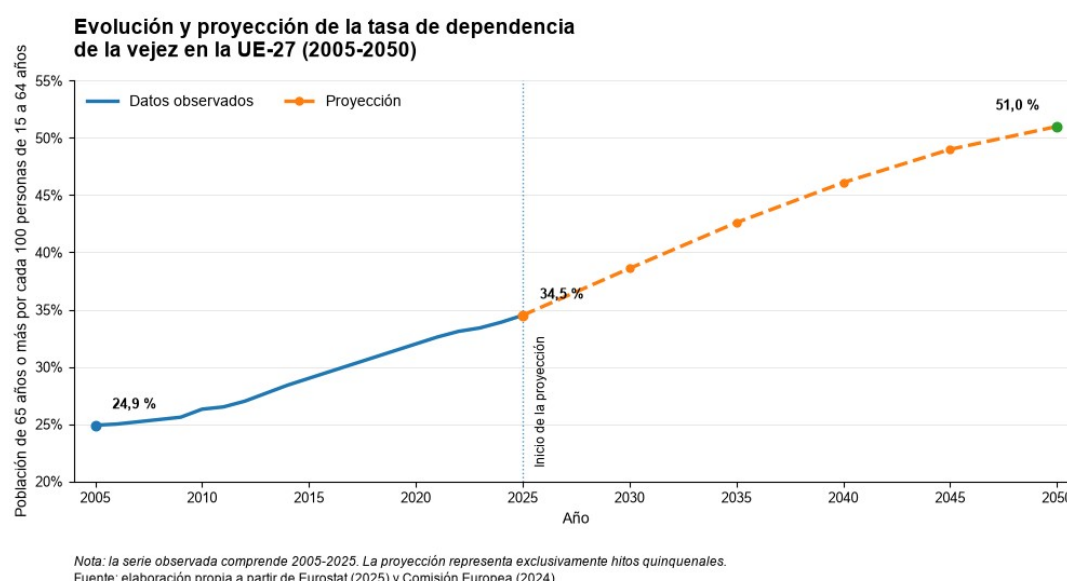
$$OADR_t = \frac{P_{65+,t}}{P_{15-64,t}} \times 100$$

Formalmente,  $OADR_t = (P_{65+,t}/P_{15-64,t}) \times 100$ , donde  $P_{65+,t}$  es la población de 65 o más años y  $P_{15-64,t}$  la población de 15 a 64.

Las proyecciones demográficas de la Comisión Europea muestran un incremento continuado de esta ratio durante las próximas décadas, especialmente en los Estados miembros del sur de Europa, donde la combinación de baja fecundidad, elevada esperanza de vida y jubilación de las generaciones del baby boom intensificará la presión sobre los sistemas PAYG. En ausencia de reformas estructurales, un aumento sostenido del OADR obliga a incrementar las cotizaciones, reducir las prestaciones o recurrir a mayores transferencias presupuestarias para mantener el equilibrio financiero del sistema. Asimismo, una menor relación entre cotizantes y pensionistas reduce el rendimiento implícito del modelo de reparto cuando el crecimiento demográfico y salarial resulta insuficiente para compensar el incremento del gasto previsional (Aaron, 1966; Barr, 2020).

Desde la perspectiva del presente trabajo, el deterioro progresivo de esta ratio constituye uno de los principales argumentos para analizar mecanismos complementarios de acumulación patrimonial pública capaces de incorporar una fuente adicional de financiación basada en rentas del capital, reduciendo parcialmente la dependencia exclusiva de las cotizaciones laborales.

Figura 5. Evolución y proyección de la tasa de dependencia de la vejez en la UE-27 (2005-2050).



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat, conjunto demo\_pjanind, y European Commission (2024). La proyección es condicionada y no una extrapolación automática.

### 2.3. Fecundidad y reducción de las cohortes contributivas futuras

La sostenibilidad de los sistemas previsionales de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG) depende, entre otros factores, de la renovación de las cohortes que integrarán la futura población activa. En los modelos de generaciones solapadas, las transferencias intergeneracionales resultan más fácilmente sostenibles cuando el crecimiento demográfico y salarial permite mantener una base contributiva suficiente (Samuelson, 1958; Diamond, 1965; Aaron, 1966). Sin embargo, la Unión Europea presenta una fecundidad persistentemente inferior al nivel de reemplazo generacional, situado convencionalmente en torno a 2,1 hijos por mujer.

En 2024, la tasa global de fecundidad de la UE descendió hasta **1,34 hijos por mujer**, frente a 1,38 en 2023, alcanzando su valor más bajo desde 2001, primer año para el que Eurostat ofrece una cifra agregada comparable. España registró una de las tasas más reducidas de la Unión, con **1,10 hijos por mujer**. Paralelamente, el número de nacimientos en la UE disminuyó hasta aproximadamente 3,55 millones. Estos datos muestran que la

contracción demográfica no constituye una oscilación coyuntural, sino una tendencia capaz de reducir progresivamente el tamaño de las cohortes que accederán al mercado laboral durante las próximas décadas.

La transmisión de esta dinámica puede representarse esquemáticamente mediante:

$$W_{t+k} \approx B_t \cdot s_{t,t+k} \cdot \theta_{t+k} \cdot w_{t+k}$$

La expresión distingue  $B_t$ , nacimientos del periodo;  $\ell$ , tiempo medio hasta la incorporación laboral; y  $q$ , proporción que sobrevive y permanece hasta la edad laboral. Es una identidad expositiva, no una proyección demográfica estimada.

$\theta_{t+k}$  su tasa efectiva de empleo o participación contributiva; y  $w_{t+k}$  el salario medio sujeto a cotización. La masa salarial contributiva futura  $W_{t+k}$  dependerá, por tanto, no solo de la fecundidad, sino también de la mortalidad, las migraciones, la participación laboral, el empleo y la productividad.

La persistencia de cohortes reducidas limita el crecimiento potencial de la base de cotizantes y refuerza las presiones presupuestarias asociadas al envejecimiento. El *Ageing Report 2024* proyecta precisamente el impacto económico y fiscal de esta transformación demográfica hasta 2070. En este contexto, el PEE se plantea como un mecanismo complementario de prefinanciación colectiva destinado a diversificar las fuentes de financiación de la protección social, no como sustituto automático de las reformas demográficas, laborales y paramétricas.

Según *demo\_find*, la tasa global de fecundidad de la Unión Europea en 2024 se estimaba en 1,34 nacidos vivos por mujer. El dato estaba marcado como estimado y provisional; no determina por sí solo el tamaño futuro de la población activa (Eurostat, 2026f).

## 2.4. La paradoja de la longevidad creciente: impacto actuarial de la esperanza de vida a los 65 años

El aumento de la esperanza de vida constituye uno de los principales factores que condicionan la sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG). Si bien la mayor longevidad representa un avance social y sanitario, también implica que las prestaciones deben abonarse durante un periodo cada vez más prolongado. En consecuencia, el incremento del tiempo medio de percepción de la pensión eleva el gasto estructural del sistema cuando no viene acompañado de aumentos equivalentes en la edad efectiva de jubilación, la productividad o la base de cotizantes (Samuelson, 1958; Diamond, 1965; Aaron, 1966).

El valor esperado de las obligaciones futuras asociadas a una nueva cohorte de jubilados puede representarse de forma simplificada mediante el siguiente valor actuarial presente:

$$VAP_t = \sum_{i=0}^{e_{65,t}} \frac{P_t \cdot R_t \cdot p_i}{(1+r)^i}$$

La notación distingue el valor actuarial presente de las obligaciones, las prestaciones esperadas, las probabilidades de supervivencia y el factor de descuento. La memoria no estima una obligación nacional por cohortes.

Según *demo\_mlexpec*, la esperanza de vida a los 65 años en la Unión Europea se estimaba en 20,2 años en 2024, con estado estimado y provisional. Es un indicador de periodo y no una obligación actuarial individual. Las proyecciones del *Ageing Report* permanecen condicionadas a hipótesis demográficas y normativas (Eurostat, 2026g; European Commission, 2024).

En este contexto, el PEE se plantea como un mecanismo complementario de prefinanciación colectiva que contribuiría a diversificar las fuentes de financiación de las pensiones, reduciendo parcialmente la dependencia exclusiva de las cotizaciones sociales y mejorando la capacidad del sistema para absorber el incremento estructural del riesgo de longevidad derivado del envejecimiento de la población.

## 2.5. Restricciones presupuestarias intertemporales: el gasto en pensiones sobre el PIB

El incremento del gasto público en pensiones constituye uno de los principales desafíos para la sostenibilidad presupuestaria de las economías europeas. En los sistemas públicos de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG), el envejecimiento de la población incrementa progresivamente el número de beneficiarios mientras reduce el crecimiento de la población cotizante, generando una presión creciente sobre las cuentas públicas. En consecuencia, una parte cada vez mayor de los recursos presupuestarios debe destinarse al pago de prestaciones, limitando la capacidad del Estado para financiar otras políticas públicas o reducir el endeudamiento (Diamond, 1965; Barr, 2020).

La restricción presupuestaria simplificada del sistema puede expresarse mediante:

$$G_{p,t} \leq T_{g,t} + \tau W_t$$

La restricción presupuestaria separa ingresos contributivos, transferencias e intereses de los componentes de gasto. Es una formalización contable simplificada elaborada en este trabajo.

Las proyecciones de la Comisión Europea recogidas en el *Ageing Report 2024* muestran que el envejecimiento continuará aumentando el peso del gasto asociado a las pensiones y a la atención sanitaria durante las próximas décadas, especialmente en aquellos Estados miembros con menor crecimiento demográfico y elevada tasa de dependencia. Esta evolución limita progresivamente el margen fiscal disponible y dificulta la sostenibilidad de los sistemas públicos financiados exclusivamente mediante cotizaciones sociales.

En este contexto, el PEE se plantea como un mecanismo complementario de prefinanciación colectiva que contribuiría a diversificar las fuentes de financiación del sistema de pensiones, reduciendo la presión ejercida sobre los presupuestos públicos y mejorando la sostenibilidad fiscal de largo plazo.

## 2.6. El muro del endeudamiento soberano: límites fiscales y sostenibilidad de la deuda pública

La financiación recurrente de los déficits públicos mediante endeudamiento constituye uno de los principales límites para la sostenibilidad de los sistemas públicos de pensiones de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG). A medida que el envejecimiento demográfico incrementa el gasto estructural en pensiones y otras prestaciones sociales, los Estados disponen de un margen cada vez más reducido para financiar dichos desequilibrios mediante nuevas emisiones de deuda sin comprometer la estabilidad de las finanzas públicas. En el ámbito de la Unión Europea, el Tratado de Maastricht establece como valor de referencia una deuda pública equivalente al **60 % del PIB**, si bien numerosos Estados miembros mantienen ratios significativamente superiores, reduciendo su capacidad de respuesta ante futuras tensiones presupuestarias.

La evolución de la deuda pública puede representarse mediante la siguiente ecuación de dinámica intertemporal:

$$d_{t+1} = \left( \frac{1 + r_t}{1 + g_t} \right) d_t - sp_t$$

donde  $d_t$  representa la ratio de deuda pública sobre el PIB;  $r_t$  el tipo de interés efectivo de la deuda;  $g_t$  la tasa de crecimiento nominal de la economía; y  $sp_t$  el saldo primario del sector público expresado como porcentaje del PIB. La expresión muestra que la deuda tenderá a incrementarse cuando el coste de financiación supere al crecimiento económico ( $r_t > g_t$ ) o cuando persistan déficits primarios de carácter estructural.

Las proyecciones de sostenibilidad elaboradas por la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional coinciden en señalar que el envejecimiento de la población ejercerá una presión creciente sobre las finanzas públicas durante las próximas décadas, especialmente en aquellos Estados miembros caracterizados por elevados niveles de endeudamiento y un menor crecimiento potencial. En este contexto, el recurso continuado al

endeudamiento como mecanismo permanente de financiación de las pensiones encuentra límites económicos derivados del aumento del coste financiero de la deuda, del cumplimiento de las reglas fiscales europeas y de la necesidad de preservar la sostenibilidad presupuestaria de largo plazo.

En consecuencia, el PEE se plantea como un mecanismo complementario de prefinanciación colectiva capaz de diversificar las fuentes de financiación del sistema de pensiones. Mediante la acumulación gradual de activos financieros de largo plazo, este instrumento reduciría la dependencia exclusiva de las cotizaciones sociales y del endeudamiento público, reforzando la capacidad del sistema para afrontar las presiones derivadas del envejecimiento demográfico sin trasladar íntegramente la carga financiera a las generaciones futuras.

## 2.7. Elasticidad de la presión fiscal y rigideces del mercado laboral sénior

Las reformas paramétricas pueden modificar tipos de cotización, edad de jubilación, bases o prestaciones, pero su efecto recaudatorio depende del empleo, los salarios y la respuesta de empresas y trabajadores. Esta memoria no estima una elasticidad causal de la base contributiva: la expresión siguiente se utiliza únicamente para identificar qué magnitud debería medirse y con qué signo, no para asignarle un valor empírico.

La sensibilidad de la base contributiva frente a variaciones en el tipo efectivo de cotización puede representarse mediante la elasticidad

$$\varepsilon_{W,\tau} = \frac{\partial W_t}{\partial \tau} \cdot \frac{\tau}{W_t}$$

donde  $W_t$  representa la masa salarial sujeta a cotización y  $\tau$  el tipo efectivo de cotización. Una elasticidad negativa indica que incrementos de la presión fiscal pueden reducir la base contributiva al desincentivar la contratación, disminuir la actividad económica o reducir la oferta efectiva de trabajo, limitando así la capacidad recaudatoria del sistema.

El Ageing Report incorpora supuestos de participación, empleo y salida del mercado laboral, mientras Pensions at a Glance compara edades efectivas y reglas nacionales; el Fiscal Monitor aporta contexto fiscal agregado (European Commission, 2024; Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023b; International Monetary Fund, 2026). Ninguna de estas fuentes identifica para el PEE una elasticidad causal común. Por ello, el modelo trata esa respuesta como cuestión empírica pendiente y no como una ventaja demostrada de la capitalización.

Por ello, el PEE se plantea como un mecanismo complementario de prefinanciación colectiva que diversifica las fuentes de financiación del sistema de pensiones mediante la acumulación de activos financieros de largo plazo, reduciendo la dependencia exclusiva de las cotizaciones sociales y disminuyendo la vulnerabilidad del sistema frente a las limitaciones estructurales del mercado laboral.

## 2.8. El impacto de la automatización y la inteligencia artificial sobre la base contributiva

Además del envejecimiento demográfico, la automatización y la inteligencia artificial (IA) representan un desafío adicional para la financiación de los sistemas públicos de pensiones de reparto (Pay-As-You-Go, PAYG). El incremento de la productividad asociado al capital tecnológico puede modificar la distribución de la renta entre trabajo y capital, reduciendo el peso relativo de las remuneraciones salariales sobre las que se financian las cotizaciones sociales (Acemoglu y Restrepo, 2019; European Commission, 2024).

De forma simplificada, la base contributiva puede expresarse como:

$$W_t = w_t L_t$$

donde  $W_t$  representa la masa salarial sujeta a cotización,  $w_t$  el salario medio y  $L_t$  el volumen de empleo. Si el progreso tecnológico reduce el empleo o la participación del trabajo en la renta nacional, la base contributiva puede crecer a un ritmo inferior al de la producción agregada, limitando la capacidad recaudatoria del sistema de reparto.

La automatización puede desplazar tareas, elevar productividad, alterar la distribución de la renta y crear nuevas tareas. Sus efectos sobre empleo y cotizaciones son heterogéneos y dependen de adopción e instituciones (Acemoglu y Restrepo, 2019; Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023a). No se infiere de ello un gravamen ni una base fiscal.

En este contexto, el PEE propone complementar la financiación basada en las cotizaciones sociales mediante la acumulación de activos financieros diversificados de largo plazo, reduciendo la dependencia exclusiva de la evolución futura de la masa salarial.

## CAPÍTULO III. Marco teórico y experiencias comparadas de capitalización previsional

### 3.1. Teoría económica del reparto: el modelo de generaciones solapadas (OLG) de Samuelson (1958)

El modelo de generaciones solapadas (*Overlapping Generations Model*, OLG) desarrollado por Samuelson (1958) constituye uno de los principales fundamentos teóricos de los sistemas públicos de pensiones de reparto (*Pay-As-You-Go*, PAYG). En este marco analítico, cada generación activa financia mediante sus cotizaciones las prestaciones de la generación jubilada, configurando un mecanismo de transferencias intergeneracionales cuya sostenibilidad depende de la evolución conjunta de la población cotizante y de la productividad de la economía.

La rentabilidad implícita de un sistema PAYG puede aproximarse mediante la siguiente expresión:

$$r_{PAYG} \approx n + g$$

donde  $r_{PAYG}$  representa la tasa implícita de rendimiento del sistema de reparto;  $n$  la tasa de crecimiento de la población cotizante; y  $g$  la tasa de crecimiento de la productividad o de los salarios reales. Según Samuelson (1958), este resultado pone de manifiesto que la rentabilidad del sistema depende del crecimiento de su base económica y demográfica, constituyendo una referencia fundamental para el análisis de la sostenibilidad financiera de los sistemas de reparto.

La evolución demográfica y económica observada en las economías desarrolladas durante las últimas décadas ha motivado una revisión de los supuestos sobre los que se construyó este modelo. El descenso de la natalidad, el envejecimiento de la población y la moderación del crecimiento de la productividad han impulsado un amplio debate académico sobre la capacidad de los sistemas PAYG para mantener su equilibrio financiero en horizontes de largo plazo, favoreciendo el desarrollo de propuestas complementarias de prefinanciación y diversificación de las fuentes de financiación.

En este contexto, el PEE se sitúa dentro de esta línea de investigación al plantear un mecanismo complementario que incorpora la rentabilidad de activos financieros de largo plazo sin sustituir los principios básicos del modelo OLG, sino ampliando el conjunto de instrumentos disponibles para reforzar la sostenibilidad del sistema de pensiones.

### 3.2. La extensión neoclásica del modelo OLG: acumulación de capital e introducción de producción de Diamond (1965)

Diamond (1965) amplió el modelo de generaciones solapadas de Samuelson al incorporar la producción y la acumulación de capital físico dentro de un marco neoclásico de crecimiento económico. A diferencia del planteamiento original, las decisiones de ahorro de los individuos pasan a determinar la formación de capital del periodo siguiente, estableciendo una relación entre previsión social, inversión y crecimiento económico de largo plazo.

La producción agregada se representa mediante una función de producción neoclásica:

$$Y_t = F(K_t, A_t L_t)$$

Donde  $Y_t$  es la producción agregada;  $K_t$  el stock de capital físico;  $L_t$  el factor trabajo; y  $A_t$  el nivel de productividad o progreso tecnológico. Este planteamiento permitió integrar el análisis de los sistemas de pensiones en un modelo de crecimiento donde la evolución del capital y la productividad condicionan la capacidad productiva de la economía.

La principal contribución de Diamond consistió en demostrar que el análisis de los sistemas previsionales no puede desvincularse de la acumulación de capital ni del equilibrio macroeconómico de largo plazo. A partir de

este trabajo, la literatura desarrolló nuevas líneas de investigación sobre eficiencia dinámica, ahorro, crecimiento y diseño institucional de los sistemas públicos de pensiones.

En este contexto, el PEE se enmarca como una propuesta complementaria dentro de esta evolución teórica, al incorporar la acumulación de patrimonio financiero público como un mecanismo adicional de financiación, ampliando el conjunto de instrumentos analizados por la literatura sin alterar los fundamentos del modelo OLG desarrollado por Samuelson (1958) y extendido posteriormente por Diamond (1965).

### 3.3. El seguro intergeneracional de Nicholas Barr y la evaluación por objetivos e instrumentos:

Nicholas Barr (2001, 2020) reformuló el análisis económico de los sistemas de pensiones al desplazar el debate desde la elección entre reparto y capitalización hacia la adecuación de los instrumentos utilizados para alcanzar los distintos objetivos de la política pública. Desde esta perspectiva, un sistema previsional debe evaluarse por su capacidad para reducir la pobreza en la vejez, suavizar el consumo a lo largo del ciclo vital, proporcionar cobertura frente a riesgos no asegurables individualmente y garantizar la equidad entre generaciones.

Este enfoque puede sintetizarse mediante el principio de correspondencia entre objetivos e instrumentos:

$$O_i \longleftrightarrow I_i$$

A efectos expositivos,  $O_i$  designa cada objetivo de política e  $I_i$  el instrumento asignado. Es una formalización simplificada elaborada en este trabajo a partir del enfoque funcional de Barr, no una ecuación literal atribuida al autor.

La influencia de este enfoque ha impulsado una amplia literatura sobre sistemas multipilar y sobre la complementariedad entre mecanismos de reparto y de acumulación patrimonial, desplazando el análisis desde la oposición entre modelos hacia su posible integración institucional.

En este contexto, el PEE se sitúa dentro de esta evolución doctrinal al plantear un instrumento complementario de acumulación patrimonial pública que coexiste con el sistema de reparto, siguiendo el principio de especialización funcional propuesto por Barr para la asignación de objetivos e instrumentos.

### 3.4. La literatura de la capitalización: la hipótesis del ciclo vital de Modigliani

La hipótesis del ciclo vital, desarrollada por Modigliani y Brumberg (1954) y retomada por Modigliani (1986), explica decisiones de consumo y ahorro a lo largo de la vida. Constituye un antecedente teórico de la acumulación previsional, pero no demuestra que la capitalización pública sea superior al reparto ni que una institución deba adoptar una cartera concreta.

La restricción presupuestaria intertemporal puede representarse de forma simplificada mediante la expresión:

$$C = \frac{W + R}{T}$$

La expresión distingue consumo medio esperado, riqueza acumulada, recursos previstos durante la jubilación y horizonte temporal. Resume la lógica del ciclo vital; no demuestra la superioridad de la capitalización pública.

La aportación de Modigliani consolidó la base económica de los sistemas de capitalización e impulsó una amplia literatura sobre ahorro agregado, acumulación patrimonial y financiación de las pensiones mediante activos financieros de largo plazo.

En este contexto, el PEE se sitúa dentro de esta corriente al incorporar la lógica de la acumulación de activos como fuente de financiación futura, aunque traslada dicho proceso desde el ahorro individual hacia un mecanismo institucional de capitalización pública diseñado para complementar el sistema de reparto.

### 3.5. El impacto del sistema de reparto sobre el ahorro agregado: el debate Feldstein-Leimer

Uno de los debates más relevantes de la economía de las pensiones gira en torno al efecto que los sistemas públicos de reparto ejercen sobre el ahorro agregado. Feldstein (1974) planteó que las prestaciones futuras prometidas por la Seguridad Social pueden reducir el incentivo al ahorro privado al ser percibidas por los individuos como un sustituto parcial de la acumulación patrimonial destinada a financiar la jubilación.

Esta relación puede representarse de forma simplificada mediante la siguiente función:

$$S_t = f(Y_t, A_t, SSW_t)$$

La notación separa ahorro privado agregado, renta disponible, riqueza acumulada y riqueza previsional esperada. Es una representación simplificada del debate, cuya magnitud empírica sigue controvertida.

Las conclusiones de Feldstein fueron posteriormente revisadas por Leimer y Lesnoy (1982), quienes identificaron

limitaciones metodológicas en la estimación de la variable  $SSW_t$  y cuestionaron la robustez de los resultados originales. A partir de esta revisión, la literatura ha considerado que la relación entre los sistemas de reparto y el ahorro agregado depende del contexto institucional, del comportamiento de los hogares y de las hipótesis adoptadas en cada modelo, sin alcanzarse un consenso definitivo sobre la magnitud de dicho efecto.

En este contexto, el PEE se incorpora a esta línea de investigación proponiendo un mecanismo institucional de acumulación patrimonial pública que complementa la financiación del sistema de reparto, ampliando las alternativas analizadas por la literatura sin pretender resolver la controversia empírica existente sobre el ahorro privado.

### 3.6. Benchmarking internacional I: el Fondo Soberano de Noruega (GPFG)

El Government Pension Fund Global es un comparador funcional de acumulación patrimonial pública, no un fondo actuarial trasladable sin más. Su patrimonio procede de ingresos petroleros y su gestión operativa corresponde a Norges Bank bajo mandato público (Norges Bank Investment Management, 2025).

La evolución del fondo puede representarse mediante la siguiente expresión:

$$A_t^{NW} = A_{t-1}^{NW} (1 + r_t^{NW}) + CF_t^{oil} - TR_t$$

La identidad distingue patrimonio, rentabilidad, entradas procedentes de rentas petroleras y transferencias presupuestarias. Es una formalización contable del trabajo, no una ecuación tomada del informe.

La regla fiscal noruega orienta el uso presupuestario, a lo largo del tiempo, hacia el rendimiento real esperado del fondo —actualmente el 3 %—, con flexibilidad cíclica. Esta regla se documenta por separado del informe de cartera (Norwegian Ministry of Finance, 2022).

En este contexto, el PEE toma como referencia algunos principios institucionales del modelo noruego —especialmente la acumulación patrimonial de largo plazo y la disciplina en la utilización de los recursos—, adaptándolos a un diseño orientado a la financiación complementaria de los sistemas públicos de pensiones dentro del marco institucional de la Unión Europea.

### 3.7. Benchmarking internacional II: el fondo AP7 del sistema sueco de Premium Pension

AP7 actúa como opción pública por defecto dentro de la Premium Pension sueca. Su arquitectura busca escala y continuidad, pero sigue respondiendo a un marco nacional y a derechos individuales distintos del PEE (AP7, 2025).

La evolución simplificada del patrimonio del fondo puede expresarse mediante la siguiente relación:

$$A_t^{AP7} = A_{t-1}^{AP7}(1 + r_t^{AP7}) + C_t^{AP7}$$

La identidad distingue patrimonio, rentabilidad y aportaciones. Es una formalización simplificada elaborada en este trabajo.

AP7 actúa como opción pública por defecto dentro de la Premium Pension sueca y combina exposición global, renta fija y una senda de ciclo de vida. Parte de la exposición se implementa con referencia a índices, pero también incorpora decisiones propias de riesgo; no es una cartera pasiva pura ni una plantilla trasladable mecánicamente (AP7, 2025).

En este contexto, el PEE comparte con el AP7 la utilización de una gestión institucional de largo plazo y la búsqueda de economías de escala, aunque adapta estos principios a un mecanismo de acumulación patrimonial pública concebido para complementar los sistemas públicos de pensiones en el ámbito de la Unión Europea.

### 3.8. Benchmarking internacional III: los modelos de Canadá (CPP Investments) y Nueva Zelanda (NZSF)

CPP Investments y el NZ Super Fund constituyen comparadores de gestión pública profesionalizada y separación funcional respecto de la decisión política cotidiana. Sus mandatos, financiación y marcos constitucionales difieren entre sí y respecto del PEE.

La evolución patrimonial de estos fondos puede representarse mediante la siguiente expresión:

$$A_t^{CP} = A_{t-1}^{CP}(1 + r_t^{CP}) + C_t^{CP} - D_t^{CP}$$

La identidad distingue patrimonio, rentabilidad, aportaciones y desembolsos. Es una formalización simplificada elaborada en este trabajo.

CPP Investments y el NZ Super Fund ilustran formas distintas de gestión pública profesionalizada y separación funcional respecto de la decisión política cotidiana. Sus informes describen mandato, gobernanza, horizonte y cartera, pero no prueban que esa arquitectura cause eficiencia superior ni que pueda trasplantarse sin adaptar escala, financiación y marco constitucional (CPP Investments, 2025; Guardians of New Zealand Superannuation, 2025).

En este contexto, el PEE comparte con estas experiencias la importancia atribuida a la independencia institucional y a la gestión patrimonial de largo plazo, adaptando dichos principios a un mecanismo de capitalización pública concebido para complementar los sistemas públicos de pensiones en el marco de la Unión Europea.

### 3.9. El debate institucional europeo reciente: pensiones complementarias, PEPP y prefinanciación colectiva

El debate europeo reciente ha vuelto a situar las pensiones complementarias y la canalización del ahorro de largo plazo entre las prioridades de la Unión de Ahorros e Inversiones. Sin embargo, esta evolución no elimina la distinción entre productos individuales, fondos ocupacionales e instituciones patrimoniales públicas. Cada categoría distribuye de forma diferente el riesgo, la propiedad, los costes y la responsabilidad política.

La evolución simplificada de un fondo de acumulación puede representarse mediante la siguiente expresión:

$$A_t = A_{t-1}(1 + r_t) + C_t - D_t$$

La identidad separa patrimonio, rentabilidad, aportaciones y distribuciones. Es una formalización simplificada del trabajo.

El Informe Especial 14/2025 constató que, en el momento de la auditoría, existía un solo PEPP, con menos de 5.000 ahorradores y menos de 12 millones de euros en activos. Señaló, entre otros obstáculos, la ausencia de incentivos fiscales comparables y el límite de costes del producto básico. La Comisión presentó en noviembre de 2025 una propuesta de modificación que seguía en tramitación al cierre del trabajo (European Court of Auditors, 2025; European Commission, 2025a, 2025b).

El PEE no reproduce el PEPP. No es un producto voluntario de ahorro individual comercializado por intermediarios, sino una institución patrimonial pública que asigna derechos registrales sin fragmentar la cartera. El precedente resulta útil por sus advertencias: la portabilidad jurídica no basta si la fiscalidad, los incentivos, los costes, la confianza y la coordinación administrativa permanecen desalineados.

### 3.10. Formulación del research gap: ausencia de modelos transnacionales de capitalización pública sin incremento de deuda

La revisión reúne modelos intergeneracionales (Samuelson, 1958), deuda y acumulación en generaciones solapadas (Diamond, 1965), ciclo vital (Modigliani, 1986), controversia sobre ahorro (Feldstein, 1974; Leimer y Lesnoy, 1982), evaluación institucional (Barr, 2020) y comparadores de gestión pública. Cada bloque responde a preguntas distintas y ninguno constituye evidencia directa de viabilidad del PEE.

De forma simplificada, un modelo de pensiones puede representarse mediante el siguiente vector de decisión:

$$\psi_i = (\tau_t, \Delta d_t, \phi_t, \mathbb{P}(S_t), TR_t)$$

El vector distingue cotización, variación de deuda, costes, suficiencia y transferencias. Organiza criterios de comparación y no representa una estimación econométrica.

En la muestra examinada, los diseños aceptan compromisos distintos entre suficiencia, liquidez, propiedad, deuda, costes y control político. No se identificó uno que reuniera simultáneamente todas las piezas del PEE; esta conclusión es provisional y queda sujeta a una búsqueda sistemática más amplia.

El research gap no consiste en la inexistencia de fondos públicos, pensiones complementarias o inversión pasiva. Consiste en la ausencia de una arquitectura europea que combine esas piezas sin convertir al Eurosistema en financiador, a los Estados en garantes, a los titulares en copropietarios de la cartera o a la gestión patrimonial en instrumento de política coyuntural. El Capítulo V formula esa arquitectura y el Estatuto anexo la traduce a lenguaje normativo.

## CAPÍTULO IV. Fundamentos económicos, temporales y patrimoniales del modelo

### 4.1. Principio de no descapitalización y correspondencia temporal entre generaciones

El principio de no descapitalización convierte la duración en una regla de gobierno: el patrimonio común no se acumula para ser agotado al alcanzar una fecha, sino para conservar una capacidad productiva transmisible. Cada cohorte administra una base recibida y puede beneficiarse de ella conforme al régimen distributivo, pero no tratarla como un recurso exclusivamente propio.

Esta regla distingue al PEE de un fondo temporal de ahorro. No exige inmovilidad ni prohíbe toda distribución; exige que costes, pagos, reformas y gestión sean compatibles con la preservación real del patrimonio, salvo que un procedimiento democrático y jurídicamente válido determine su reforma o disolución.

Uno de los principios fundamentales de la gestión financiera y actuarial consiste en adecuar la duración de los activos al perfil temporal de los pasivos que deben financiarse.

La gestión de activos y pasivos ofrece un marco para coordinar horizontes, liquidez y exposición al riesgo (Shin, 2019). La correspondencia de duraciones es una referencia analítica, no una condición suficiente de solvencia del PEE ni una prueba de adecuación de sus prestaciones.

Este principio, conocido como **Asset-Liability Matching (ALM)** o principio de correspondencia temporal, constituye uno de los pilares de la administración de fondos de pensiones, aseguradoras y demás instituciones con obligaciones financieras de largo plazo.

En términos generales, la sostenibilidad de un sistema previsional depende de que los recursos destinados a financiar las prestaciones presenten un horizonte temporal compatible con la duración esperada de dichas obligaciones. Cuando existe un desajuste entre ambas magnitudes, el sistema queda expuesto a riesgos financieros, demográficos o macroeconómicos que pueden comprometer su estabilidad a largo plazo.

De forma simplificada, la duración media de los pasivos previsionales puede expresarse mediante:

$$D_L(P) = \frac{\sum_{t=1}^n t \cdot PV(G_t)}{\sum_{t=1}^n PV(G_t)}$$

donde  $D_L(P)$  representa la duración media del pasivo previsional y  $PV(G_t)$  el valor actual de las prestaciones previstas en cada periodo.

El principio de correspondencia temporal establece que la estabilidad financiera tiende a alcanzarse cuando la duración de los activos de respaldo resulta equivalente a la duración de los pasivos que deben atender:

$$D_A(V) \approx D_L(P)$$

Este criterio constituye uno de los fundamentos teóricos empleados posteriormente en la construcción del modelo propuesto en esta investigación, al servir como referencia para el diseño de un mecanismo de financiación orientado al largo plazo.

### 4.2. Modificación de la restricción presupuestaria intertemporal: transición desde las rentas del trabajo hacia una base mixta de financiación

La sostenibilidad de un sistema de pensiones depende, en última instancia, de la restricción presupuestaria que condiciona la financiación de sus obligaciones futuras. En un esquema clásico de reparto, las prestaciones se

financian exclusivamente mediante las cotizaciones realizadas por la población ocupada en cada periodo. Como consecuencia, la capacidad financiera del sistema queda estrechamente vinculada a la evolución de la masa salarial y del empleo.

De forma simplificada, la identidad presupuestaria de un sistema de reparto puede expresarse como:

$$P_t = \tau W_t$$

Donde  $P_t$  representa el gasto agregado en prestaciones,  $\tau$  el tipo efectivo de cotización y  $W_t$  la masa salarial sobre la que se aplican las contribuciones.

Desde una perspectiva intertemporal, esta formulación implica que la financiación del sistema depende esencialmente de una única fuente de ingresos. La teoría económica ha mostrado que ampliar la base financiera mediante activos capaces de generar rendimientos permite modificar la restricción presupuestaria sin alterar necesariamente la naturaleza pública del sistema previsional.

En términos generales, la restricción presupuestaria de un sistema mixto puede representarse mediante:

$$P_t = \tau_R W_t + R_{A,t}$$

donde  $\tau_R$  representa el tipo efectivo de cotización una vez incorporada una fuente adicional de financiación y  $R_{A,t}$  los rendimientos generados por el patrimonio acumulado.

Esta formulación no sustituye la financiación basada en el trabajo, sino que incorpora una segunda fuente de recursos procedente del capital acumulado. Desde el punto de vista teórico, la modificación de la restricción presupuestaria constituye uno de los fundamentos conceptuales que permiten analizar modelos híbridos de financiación previsional y sirve de base para el desarrollo institucional presentado en los capítulos posteriores.

### 4.3. La variable temporal del balance: el interés compuesto como mecanismo de acumulación patrimonial

El crecimiento de un patrimonio financiero depende no solo del volumen inicial de recursos o de la rentabilidad obtenida, sino también del horizonte temporal durante el cual dichos rendimientos permanecen invertidos. Cuando los beneficios generados por los activos se reinvierten de manera sistemática, el patrimonio deja de crecer linealmente y pasa a evolucionar mediante un proceso de capitalización compuesta.

Sea  $A_t$  el patrimonio acumulado en el periodo  $t$ ,  $C_t$  las aportaciones periódicas,  $R_t$  los rendimientos obtenidos y  $D_t$  las salidas de recursos. La dinámica general de acumulación puede expresarse como

$$A_{t+1} = A_t + R_t + C_t - D_t.$$

Si los rendimientos representan una fracción proporcional del patrimonio existente,

$$R_t = r A_t.$$

la ecuación anterior adopta la forma

$$A_{t+1} = A_t(1 + r) + C_t - D_t.$$

Esta expresión constituye la formulación básica del proceso de capitalización compuesta utilizado en la teoría financiera y actuarial.

Durante una fase de acumulación en la que no existan retiradas de recursos  $(D_t = 0)$ , cada rendimiento generado incrementa el patrimonio sobre el que se calcularán los rendimientos futuros. En consecuencia, el tiempo deja de actuar únicamente como una variable cronológica para convertirse en un factor económico capaz de amplificar de forma acumulativa el crecimiento patrimonial.

Desde esta perspectiva, el interés compuesto puede interpretarse como un mecanismo de transformación temporal mediante el cual la permanencia de los activos invertidos incrementa progresivamente su capacidad de generación de rentas. Este principio constituye uno de los fundamentos teóricos de los sistemas de prefinanciación y sirve de base para el desarrollo institucional presentado en los capítulos posteriores.

#### 4.4. Economía Institucional: incentivos, compromiso creíble y protección frente al oportunismo político

La sostenibilidad de un sistema público de acumulación patrimonial no depende exclusivamente de la consistencia de sus ecuaciones financieras. La experiencia comparada muestra que la estabilidad de instituciones intergeneracionales requiere, además, un marco institucional capaz de limitar los incentivos al uso discrecional de los recursos acumulados por parte de los agentes encargados de su administración.

La Nueva Economía Institucional, la acción colectiva y la teoría de agencia permiten ordenar problemas de reglas, cooperación y control (North, 1990; Olson, 1965; Jensen y Meckling, 1976). Estas obras no validan la gobernanza concreta del PEE: proporcionan categorías que aquí se aplican y deben contrastar de manera independiente.

Desde la Nueva Economía Institucional, las organizaciones públicas se enfrentan a problemas de agencia derivados de la separación entre los beneficiarios últimos del patrimonio y quienes ejercen temporalmente su control. La literatura sobre elección pública (*Public Choice*) ha puesto de manifiesto que esta separación puede generar incentivos para utilizar activos de largo plazo con el fin de resolver necesidades presupuestarias de corto plazo, alterando el objetivo originalmente asignado al patrimonio colectivo.

En este contexto, la gobernanza institucional adquiere la consideración de un activo económico adicional. La existencia de reglas de acceso, mecanismos de supervisión independientes, procedimientos de auditoría y obligaciones de transparencia reduce los costes de agencia y aumenta la credibilidad intertemporal del sistema. Desde esta perspectiva, la preservación del patrimonio depende no solo de la rentabilidad de los activos, sino también de la calidad institucional encargada de protegerlos.

Formalmente, puede representarse la calidad institucional mediante una función:

$$I_t = f(T_t, S_t, A_t)$$

donde:

$T_t$  representa el grado de transparencia.

$S_t$  la intensidad de la supervisión.

$A_t$  el nivel de rendición de cuentas (*accountability*).

La estabilidad institucional puede expresarse de forma simplificada como

$$\frac{\partial I_t}{\partial T_t} > 0, \quad \frac{\partial I_t}{\partial S_t} > 0, \quad \frac{\partial I_t}{\partial A_t} > 0.$$

Estas relaciones formulan hipótesis direccionales, no estimaciones. El signo, la magnitud y la interacción de los mecanismos deberán contrastarse empíricamente antes de extraer conclusiones institucionales.

En consecuencia, la teoría institucional considera que la protección efectiva de un fondo público de naturaleza intergeneracional requiere complementar las reglas financieras con reglas de gobernanza capaces de generar compromisos creíbles entre generaciones. Este principio constituye uno de los fundamentos conceptuales sobre los que posteriormente se desarrolla la arquitectura institucional propuesta en la presente investigación.

## 4.5. Teoría de Incentivos y Public Choice: reconocimiento de las contribuciones constituyentes

### 4.5.1. Incentivos y costes de la fase constitutiva

La continuidad institucional depende de que los incentivos, costes de oportunidad y mecanismos de control sean compatibles con las funciones asignadas a sus participantes. Esta premisa orienta el análisis, pero no demuestra que el mecanismo propuesto sea necesario ni suficiente.

La teoría de incentivos y la literatura de *Public Choice* parten de una constatación elemental: quienes producen conocimiento, elaboran normas, administran patrimonio o movilizan cooperación colectiva conservan costes de oportunidad, preferencias temporales, aspiraciones profesionales, riesgos reputacionales e intereses materiales. La orientación hacia el bien común puede organizar esas motivaciones, pero no vuelve irrelevantes las condiciones bajo las que deben sostenerse.

La fase constitutiva concentra costes presentes mientras que los beneficios, si se materializan, se distribuirían durante un horizonte más largo. Esa asimetría justifica estudiar mecanismos de remuneración, adicionalidad y control, no presumir una recompensa contingente.

Entre una idea y una institución existente media, por tanto, una infraestructura de constitución. En el caso del Erario Patrimonial Permanente (PEE), esa infraestructura integra tres activos: conocimiento capaz de convertir una intuición en hipótesis contrastables; capacidad regulatoria capaz de convertir esas hipótesis en derecho operativo; y cooperación cívica capaz de proporcionar información, arraigo y continuidad social. Ninguno aparece espontáneamente en el balance financiero, aunque los tres condicionan la posibilidad de que dicho balance llegue a existir.

Las UCA-I se formulan como un mecanismo hipotético de reconocimiento para aportaciones científicas, regulatorias y cívicas adicionales. El derecho queda condicionado al estado de implantación definido por el modelo y sujeto a elegibilidad, incompatibilidades y evaluación independiente.

La hipótesis es que un reconocimiento limitado podría compensar costes específicos de constitución. Debe compararse con remuneración ordinaria, premios no contingentes y otros instrumentos menos expuestos a conflicto de interés.

La independencia exige publicidad, reglas ex ante, separación entre contribución y asignación, trazabilidad e incompatibilidades. El reconocimiento patrimonial no sustituye estas garantías y permanece sujeto a revisión.

#### 4.5.2. Formalización del vínculo patrimonial

Sea  $S \in \{0, 1\}$  el estado de implantación del PEE, donde  $S = 1$  representa su constitución efectiva y  $S = 0$  su no implantación. Para cada agente  $i$ , sea  $a$  una actuación posible;  $B_i(a)$ , los beneficios profesionales, políticos o reputacionales asociados;  $C_i(a)$ , sus costes; y  $\dot{V}_i$ , el valor nominal de las UCA-I cuyo derecho solo se realiza en el estado de éxito. Sea  $X_i(S)$  el valor efectivamente percibido:

$$X_i(S) = S \dot{V}_i.$$

Sea  $U_i(a)$  la utilidad del agente asociada a la actuación  $a$ . Si  $p_i(a) = \Pr(S = 1 \mid a)$  representa la probabilidad de implantación condicionada a dicha actuación, su valor esperado puede expresarse como:

$$E[U_i(a)] = B_i(a) - C_i(a) + p_i(a) \dot{V}_i.$$

Sea  $a^F$  la participación fundacional y  $a^N$  la neutralidad. Defínanse  $\Delta p_i = p_i(a^F) - p_i(a^N)$ ,  $\Delta C_i = C_i(a^F) - C_i(a^N)$  y  $\Delta B_i = B_i(a^F) - B_i(a^N)$ . La participación será individualmente racional cuando:

$$\Delta p_i \dot{V}_i \geq \Delta C_i - \Delta B_i.$$

Esta desigualdad identifica el retorno contingente necesario para que la participación no quede dominada por la neutralidad. No determina por sí sola la conveniencia normativa de la asignación ni sustituye la comprobación empírica de sus parámetros.

Sea  $n$  el número de agentes elegibles. La reserva fundacional queda sometida a una frontera patrimonial común:

$$\sum_{i=1}^n \dot{V}_i \leq \rho A_{ref}, \rho = 0,01.$$

donde  $A_{ref}$  representa el patrimonio neto auditado al cierre de la fase inicial de acumulación y antes de la primera distribución, y  $\rho = 0,01$  la reserva máxima.

La distribución individual se apoya en una puntuación de contribución:

$$s_i = \alpha K_i + \beta R_i + \gamma C_i^{civ}, \alpha + \beta + \gamma = 1.$$

donde  $s_i$  es la puntuación del agente  $i$ ;  $K_i$  representa su aportación científica y metodológica;  $R_i$ , su aportación regulatoria;  $C_i^{civ}$ , su aportación cívica; y  $\alpha$ ,  $\beta$  y  $\gamma$ , las ponderaciones respectivas. Estas ponderaciones no se consideran constantes naturales: deben fijarse ex ante, publicarse y someterse a análisis de sensibilidad. Sea  $j$  el índice de agregación. Dentro del límite común, el derecho nominal adopta la forma:

$$\dot{V}_i = \rho A_{ref} \frac{s_i}{\sum_{j=1}^n s_j}.$$

Sea  $p_0$  la probabilidad estimada de implantación sin la reserva,  $p_1$  la probabilidad estimada tras introducirla y  $W$  el valor presente esperado de los beneficios colectivos atribuibles al Erario. La asignación supera la condición mínima de eficiencia cuando:

$$(p_1 - p_0)W \geq \sum_{i=1}^n \dot{V}_i.$$

La condición obliga a estimar la adicionalidad del mecanismo, comparar escenarios y declarar la incertidumbre. Ni  $p_1 - p_0$  ni  $W$  son magnitudes autoevidentes; requieren protocolos de identificación, intervalos de sensibilidad y evaluación independiente.

Por último, si  $A_F$  designa la parte de  $A_{ref}$  que permanece libre de la reserva fundacional, entonces:

$$A_F = A_{ref} - \sum_{i=1}^n \dot{V}_i \geq (1 - \rho) A_{ref} = 0,99 A_{ref}.$$

La formalización describe el mecanismo, sus límites y sus condiciones de eficiencia. La evaluación jurídica, política y ética pertenece a un plano adicional y no puede deducirse únicamente de estas relaciones.

### 4.5.3. Aportación científica y metodológica y autoría institucional

La implantación exige convertir una propuesta conceptual en hipótesis contrastables, reglas operativas y procedimientos evaluables.

Economistas, juristas, investigadores y órganos de evaluación no desempeñan una función periférica. Producen la aportación científica y metodológica que permite delimitar conceptos, identificar incompatibilidades, someter previsiones a contraste y convertir una narración prometedora en una arquitectura discutible, auditable y corregible. El valor de su trabajo no reside en confirmar una formulación previa, sino en aumentar la calidad de las decisiones que pueden adoptarse a partir de ella.

Una parte de esa actividad posee las características de una inversión específica. El conocimiento desarrollado alrededor de un paradigma todavía inexistente puede tener un valor limitado fuera de él, mientras sus costes temporales y reputacionales se soportan anticipadamente. La UCA-I reconoce esa especificidad mediante un derecho cuyo valor se realiza si el PEE alcanza el estado  $S=1$ . El conocimiento y la continuidad de la arquitectura que lo incorpora quedan así vinculados al mismo horizonte.

El reconocimiento se asigna a aportaciones sustantivas, individualizables y adicionales a las obligaciones ordinarias. Una investigación correctiva, una refutación parcial o el diseño de una alternativa más robusta pueden producir aportación científica y metodológica cuando reducen incertidumbre, obligan a revisar un parámetro o amplían el conjunto de soluciones implementables. La institución preserva su capacidad de aprendizaje cuando la corrección del error forma parte de su patrimonio intelectual.

La financiación por misión concentra recursos en trabajos relacionados con el mandato: contraste de previsiones, detección de fallos, diseño de soluciones operativas y evaluación de resultados. No constituye un certificado de verdad. Define un ámbito de inversión científica cuya producción debe continuar sometida a estándares generales de método, replicabilidad, publicidad y revisión.

Los resultados científicos pueden incorporarse a repositorios, procedimientos y versiones posteriores, con atribución de autoría y revisión independiente.

La autoría se reconoce sin otorgar control sobre resultados, métodos o revisiones futuras.

#### **4.5.4. Capital regulatorio y continuidad constituyente**

Entre una hipótesis académica y un fondo paneuropeo media una acumulación extraordinaria de trabajo regulatorio: armonización normativa, negociación entre Estados, coordinación administrativa, adaptación competencial y resolución anticipada de incompatibilidades. Parte de esa actividad no puede especificarse completamente mediante contratos previos, pues su relevancia solo se vuelve observable durante el propio proceso constituyente.

La remuneración ordinaria compensa el desempeño regular del cargo. La fase fundacional puede generar, además, contribuciones sustantivas, individualizables y extraordinarias al diseño normativo, la negociación institucional o la incorporación efectiva del PEE al ordenamiento. Las UCA-I reconocen esas aportaciones mediante derechos vinculados a la constitución efectiva y, por tanto, realizados únicamente en el estado  $S=1$ .

La mera titularidad de un cargo, el voto, la declaración pública o el ejercicio ordinario de funciones no bastan para originar una asignación. El reconocimiento exige criterios *ex ante*, documentación de la aportación, evaluación independiente, publicidad, incompatibilidad para intervenir en la propia valoración y aplicación del límite patrimonial común. Estas garantías regulan quién puede recibir, por qué contribución y dentro de qué cuantía.

El valor de una contribución regulatoria puede extenderse a la reducción de incertidumbre y a la coordinación administrativa posterior.

Una contribución regulatoria verificable puede recibir reconocimiento conforme a reglas *ex ante*, sin que ello atribuya control sobre la duración del marco creado.

La asignación depende de una contribución adicional verificable, no de la autoridad del cargo ni de la aprobación de una conclusión concreta.

#### **4.5.5. Capital cívico y copertenencia fundacional**

La participación cívica puede aportar información y detectar fallos durante un piloto, pero su efecto sobre legitimidad y continuidad debe evaluarse empíricamente.

Los primeros participantes generan una externalidad positiva: detectan fallos, producen información, permiten evaluar procedimientos y ofrecen señales observables sobre la viabilidad de la arquitectura. Su intervención reduce los costes de coordinación que dificultan la difusión inicial de cualquier innovación institucional.

El PEE reconoce esas aportaciones mediante UCA-I asociadas a contribuciones cívicas verificables: participación continuada en entornos experimentales, colaboración en consultas, provisión de información y desempeño acreditado de funciones necesarias para la constitución. La mera preferencia, afiliación o expresión declarativa no origina derechos patrimoniales.

El valor de las UCA-I cívicas se realiza, como en los restantes componentes de la reserva, cuando se alcanza el estado  $S = 1$ . La participación y la institución comparten así un horizonte de continuidad, sin que ello sustituya los requisitos de adicionalidad, documentación, igualdad de acceso y evaluación separada.

Los participantes del piloto pueden aportar evidencia de uso, incidencias y propuestas de mejora que permanezcan documentadas en las versiones posteriores.

La participación documentada no presupone adhesión política ni atribuye control institucional. Su reconocimiento requiere igualdad de acceso, criterios públicos y evaluación separada.

La contribución queda registrada y, cuando proceda, reconocida conforme a criterios públicos de adicionalidad y proporcionalidad.

#### 4.5.6. Diseño, límite y riesgos de la reserva UCA-I

La implantación requiere recursos científicos, regulatorios y participativos además del capital financiero. La existencia de esos costes no determina por sí sola su forma de remuneración.

Estas funciones constituyen insumos de implantación cuyos costes, adicionalidad y posibles mecanismos de reconocimiento deben estimarse y compararse.

El 1 % es un tope normativo propuesto, no derivado empíricamente. Limita la exposición patrimonial del mecanismo, pero no acredita su eficiencia, proporcionalidad ni igualdad de acceso.

La relación es deliberadamente asimétrica. El valor nominal agregado de las UCA-I no puede superar el 1 % de  $A_{ref}$ ; la posición ordinaria conserva como mínimo el 99 %.  $A_{ref}$  es el patrimonio neto auditado al cierre de la acumulación inicial, no el patrimonio cero del momento constitutivo. El límite reduce magnitud, pero no justifica por sí solo elegibilidad, ponderación o conflicto de interés.

La reserva crea un sistema de incentivos contingentes entre contribuyentes identificados y el estado de implantación. Su diseño debe evitar que la evaluación, autorización o crítica del PEE genere un beneficio personal incompatible.

La hipótesis es que el reconocimiento contingente podría alinear ciertos incentivos. Debe contrastarse frente a remuneración ordinaria y mecanismos no contingentes con menor riesgo de sesgo.

El reconocimiento sería registral y limitado, sujeto a criterios de elegibilidad, incompatibilidad, proporcionalidad y revisión.

El tope del 1 % limita la magnitud de la reserva, pero no resuelve por sí mismo la adicionalidad, la igualdad de acceso ni el conflicto de interés. El 99 % restante permanece fuera del mecanismo.

La justificación de la reserva depende de evidencia sobre su eficacia y sus ventajas frente a alternativas de remuneración no contingente. Hasta entonces debe tratarse como una hipótesis controvertida y reversible.

#### 4.6. Despersonalización algorítmica y estándares internacionales de gobernanza

Los Principios de Santiago constituyen una referencia voluntaria de gobernanza, rendición de cuentas e inversión para fondos soberanos (International Working Group of Sovereign Wealth Funds, 2008). La traducción de esos principios a reglas algorítmicas del PEE es una construcción del autor, no un resultado demostrado por ese documento.

La literatura sobre gobernanza de fondos soberanos sostiene que la estabilidad institucional no depende únicamente de la calidad de los gestores, sino de la existencia de reglas capaces de limitar el grado de discrecionalidad en la toma de decisiones. Desde esta perspectiva, los *Generally Accepted Principles and Practices* (GAPP), conocidos como *Santiago Principles*, constituyen el principal marco internacional de referencia para la organización y supervisión de fondos públicos de inversión.

Estos principios persiguen garantizar que las decisiones de gestión respondan a objetivos económicos previamente definidos y no a intereses políticos coyunturales. Para ello, promueven la existencia de mandatos

institucionales claramente delimitados, procedimientos de supervisión independientes, mecanismos de transparencia y estructuras de gobernanza que reduzcan los problemas de agencia asociados a la administración de grandes patrimonios públicos.

En este trabajo, el cumplimiento de los Principios de Santiago se examina mediante tres dimensiones conceptuales: M, claridad y estabilidad del mandato; T, transparencia y rendición de cuentas; e I, independencia operativa compatible con control jurídico y democrático. No se estima una función  $\Lambda$  ni se presume que una mejora aislada en cualquiera de estas dimensiones eleve automáticamente la calidad institucional. Las tres requieren indicadores, ponderaciones y umbrales definidos antes de su uso, y pueden entrar en tensión entre sí.

En este contexto, la despersonalización algorítmica puede entenderse como una extensión del principio de independencia institucional. Mediante la sustitución de decisiones discrecionales por reglas de actuación previamente establecidas, se reduce el margen para actuaciones oportunistas y aumenta la previsibilidad del comportamiento institucional.

En consecuencia, la literatura sobre gobernanza considera que la credibilidad de un fondo público no depende exclusivamente de la rentabilidad obtenida, sino también de la capacidad de sus reglas para garantizar que las decisiones futuras permanezcan alineadas con el mandato originalmente establecido. La aplicación concreta de estos principios al diseño institucional del Erario Patrimonial Permanente será desarrollada en el capítulo siguiente.

## CAPÍTULO V. Diseño institucional del Erario Patrimonial Permanente (PEE)

El presente capítulo formula el Erario Patrimonial Permanente (PEE) como respuesta institucional a las limitaciones estructurales de los sistemas públicos de reparto en un contexto de envejecimiento demográfico, presión fiscal creciente y menor capacidad redistributiva. Su propósito no consiste en sustituir el Estado social europeo, sino en complementarlo mediante una institución patrimonial permanente capaz de transformar una fracción estable del esfuerzo contributivo en un patrimonio productivo de duración indefinida.

Una fracción limitada de las aportaciones presentes podría transformarse en un activo público capitalizado de largo plazo. La diversificación remite a la teoría de carteras, pero no determina por sí sola la asignación 65/25/10 ni legitima el diseño institucional.

El capítulo no reproduce el Estatuto Orgánico que se desarrolla posteriormente. Expone la construcción doctrinal, económica e institucional de la que dicho Estatuto constituye la positivización jurídica. Por ello, se concentra en los elementos esenciales del modelo y evita reiterar las reglas de detalle que corresponden a la formulación normativa.

### **Finalidad patrimonial, adaptación y revisión**

El PEE se formula como una infraestructura de administración fiduciaria con un mandato de largo plazo sujeto a reforma, evaluación periódica y control democrático. Su pertinencia frente al envejecimiento, la presión previsional y la automatización debe contrastarse por separado.

El diseño distingue entre finalidad e instrumentos. La preservación del patrimonio separado constituye la finalidad propuesta; los métodos de obtención, inversión, medición y distribución deben revisarse cuando la evidencia justifique alternativas más eficientes o seguras.

El diseño parte de una hipótesis institucional: los patrimonios sometidos íntegramente a necesidades presupuestarias inmediatas encuentran dificultades para sostener compromisos cuyo rendimiento pertenece, en buena medida, a generaciones todavía ausentes de la decisión. A partir de esa hipótesis, el Erario eleva la inalienabilidad del principal y la reinversión de sus rendimientos a la condición de reglas constitutivas. No se presentan como resultados empíricos autosuficientes, sino como restricciones de diseño cuya conveniencia debe evaluarse mediante escenarios comparados, costes de oportunidad y pruebas de sostenibilidad.

El diseño incluye activos, reglas de disposición y procedimientos de revisión. Su evaluación debe considerar conjuntamente la rentabilidad, los costes, la gobernanza y la posibilidad efectiva de reforma.

### **Separación funcional y mandato fiduciario**

Para aislar el principal de la volatilidad del ciclo electoral, el régimen distingue entre la decisión constitutiva y la ejecución fiduciaria. La norma fundacional delimita la finalidad, el perímetro patrimonial y las condiciones generales de afectación. Un cuerpo técnico independiente ejecuta la administración dentro de ese mandato. Las mayorías ordinarias conservan sus competencias

presupuestarias generales, pero no pueden incorporar el patrimonio separado a la financiación corriente mientras permanezcan vigentes las reglas constitutivas.

Esta separación no convierte al órgano fiduciario en propietario del fondo ni le atribuye una competencia política general. Su autoridad es funcional: custodiar, invertir, medir y distribuir conforme al mandato recibido. La independencia protege la continuidad de la finalidad; la delimitación del mandato impide que esa independencia se transforme en disponibilidad soberana sobre el patrimonio.

La aceptación civil de esta asimetría no se presume. Depende de que la arquitectura produzca resultados observables, reglas comprensibles y una trayectoria intergeneracional suficientemente predecible. La duración no sustituye al desempeño: solo puede adquirir valor público cuando la preservación del principal y el flujo de sus rendimientos pueden distinguirse de una mera promesa de futuro.

### **Gradualidad de la transición patrimonial**

La automatización avanzada puede ampliar la participación del capital en la renta al mismo tiempo que reduce la estabilidad contributiva asociada al empleo. El PEE adopta esta posibilidad como escenario central de planificación, no como hecho consumado. Su respuesta consiste en preparar una vía de participación colectiva en las plusvalías de la automatización sin depender de una transferencia patrimonial única ni de una ruptura abrupta de las relaciones productivas existentes.

La afectación se distribuye progresivamente entre ejercicios y generaciones. El gradualismo pretende reducir discontinuidades fiscales, desplazamientos repentinos de activos y costes de coordinación que podrían destruir una parte del valor llamado a integrarse en el fondo. No elimina la necesidad de medir la incidencia económica de cada fase. La cadencia de incorporación debe seguir siendo contrastada mediante estimaciones de base imponible, elasticidad, movilidad del capital y efectos distributivos.

La transformación patrimonial se concibe, por tanto, como acumulación antes que como sustitución. Cada incremento amplía una reserva que conserva su principal y reinvierte una parte de sus rendimientos. El interés compuesto convierte aportaciones temporalmente dispersas en una capacidad común que ninguna generación aislada tendría incentivos suficientes para constituir por sí sola.

### **Implantación, reconocimiento y cierre de emisión**

La trayectoria se organiza en dos fases. Durante la implantación, la prioridad consiste en construir la infraestructura técnica, normativa y cívica sin la cual el patrimonio separado no podría operar. Las aportaciones fundacionales sustantivas e individualizables generan un derecho de reconocimiento con devengo desde el primer ejercicio, de acuerdo con las condiciones previamente establecidas. El devengo temprano reconoce que los costes de constitución se soportan antes de que la arquitectura alcance estabilidad operativa.

El reconocimiento no se limita a quienes administrarán activos. Incluye el conocimiento que vuelve verificables las previsiones, el trabajo jurídico que convierte una finalidad en reglas aplicables y la cooperación cívica que permite probar procedimientos antes de su generalización. Investigación, constitución normativa y experiencia práctica dejan así de comparecer como antecedentes externos: pasan a formar parte del patrimonio institucional que hace posible la existencia del patrimonio financiero.

La reserva destinada a estos reconocimientos queda limitada al uno por ciento. El límite separa la retribución fundacional de la propiedad sustantiva del Erario: quienes contribuyen a constituirlo participan en una fracción acotada del valor reconocido, mientras el patrimonio permanente conserva su primacía colectiva. La cuantía restringe la magnitud de la reserva; no convierte por sí sola su distribución en eficiente ni determina qué ponderación corresponde a cada clase de aportación.

Al alcanzarse la fase de establecimiento permanente se cierra la emisión fundacional y concluye la ventana de reconocimiento político asociada a la implantación. La clausura impide que cada nueva mayoría reproduzca derechos de fundador o amplíe indefinidamente la reserva. A partir de ese momento, las mejoras se incorporan mediante el Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas (PIMT), dentro del límite residual disponible y de la finalidad patrimonial ya constituida.

El cierre de emisión separa la fase de implantación de la gestión ordinaria. Las contribuciones iniciales no atribuyen dominio sobre la institución ni control sobre sus revisiones posteriores.

### **Finalidad protegida y corrección técnica**

El PIMT distingue entre la revisión de los medios y la sustitución de la finalidad. Puede admitir objeciones relativas a modelos de riesgo, reglas de inversión, previsiones demográficas, costes administrativos, algoritmos de asignación o procedimientos de control. La objeción adquiere relevancia institucional cuando identifica un error reproducible o una mejora compatible con la preservación del principal y la continuidad intergeneracional.

La liquidación del patrimonio, su incorporación al presupuesto corriente o la supresión de su carácter permanente quedan fuera del ámbito material del PIMT y no generan reconocimiento con cargo a su reserva. No se consideran mejoras técnicas de la arquitectura, sino sustituciones de la finalidad definida por la norma constitutiva. La distinción es expresa: el procedimiento corrige la forma de cumplir el mandato, pero no funciona como vía ordinaria para extinguirlo.

La disposición del principal queda sujeta a una restricción estatutaria, reforma agravada, tutela judicial y disolución conforme a Derecho. Las generaciones posteriores conservan capacidad de revisión dentro de esos procedimientos.

La corrección conserva así un espacio definido, aunque no ilimitado. Una previsión puede ser refutada; un algoritmo, sustituido; una regla de inversión, revisada; una estimación distributiva, corregida. La finalidad permanente opera como la condición bajo la cual esas rectificaciones adquieren continuidad y pueden acumularse en lugar de desaparecer con cada cambio político.

## **Anticipación y aprendizaje institucional**

La prefinanciación vinculada a la automatización se prepara antes de que el desplazamiento laboral alcance su máxima extensión. La decisión no exige afirmar que exista una única trayectoria tecnológica inevitable. Parte de una comparación entre dos riesgos: constituir con anticipación una infraestructura que deberá ajustarse a escenarios cambiantes o esperar hasta que la erosión de las bases contributivas limite la capacidad de respuesta. El PEE adopta la primera estrategia y mantiene sujetas a estimación la velocidad, la base y la incidencia de la transición.

El aprendizaje no depende de una deliberación indefinida sobre la existencia del fondo, sino de la incorporación acumulativa de conocimiento correctivo. El PIMT proporciona un cauce para que una objeción técnicamente documentada pueda modificar procedimientos sin disolver la memoria institucional en la que se integra. La discrepancia metodológica no se trata como una anomalía: constituye una fuente de información cuando permite distinguir con mayor precisión entre preservación nominal y preservación efectiva.

Una aportación correctiva puede quedar incorporada a modelos, procedimientos o reglas posteriores. La autoría se documenta sin conferir propiedad sobre el patrimonio ni inmunidad frente a futuras refutaciones.

## **Continuidad institucional y reconocimiento de contribuciones**

El conocimiento, el trabajo jurídico y la participación en pilotos son insumos distintos. Su gestión exige definir costes, titularidad de resultados, atribución de autoría y reglas de acceso.

La incorporación de una contribución debe documentarse sin convertirla en adhesión ideológica ni en derecho de control sobre la institución.

El reconocimiento de contribuciones iniciales se limita a los términos previamente definidos y permanece separado de los derechos generales de las cohortes posteriores.

La continuidad de largo plazo depende de conservar un historial de reglas y correcciones, además de procedimientos que permitan revisar la finalidad y los instrumentos.

El PEE se configura como una institución patrimonial permanente establecida mediante cooperación reforzada, dotada de personalidad jurídica propia y titular de un patrimonio público separado. No constituye una institución de la Unión en sentido orgánico, un fondo soberano convencional ni una cuenta colectiva de ahorro: es una institución creada por los Estados participantes a través del Derecho de la Unión para administrar un patrimonio jurídicamente diferenciado de sus presupuestos y destinado exclusivamente a una finalidad previsional complementaria.

La personalidad jurídica propia no es un elemento accesorio. Permite al Erario adquirir y administrar activos, celebrar contratos, comparecer en juicio y asumir obligaciones propias sin confundir su patrimonio con el de la Unión, los Estados participantes, los prestadores técnicos o los titulares de unidades. Las obligaciones válidamente contraídas por el Erario responden con cargo a su patrimonio; de forma recíproca, dicho patrimonio no responde de las obligaciones presupuestarias o financieras de los Estados.

El patrimonio permanente queda sometido a afectación patrimonial exclusiva. Desde su incorporación, los bienes, derechos, rendimientos y demás recursos solo pueden emplearse para ejecutar la política de inversión, atender los costes indispensables de administración y custodia, efectuar distribuciones autorizadas y preservar la

continuidad de la institución. La afectación no es una recomendación de buena gestión, sino una cualidad jurídica estructural: todo acto que destine el patrimonio a finalidades distintas desnaturaliza la institución.

Esta configuración exige separar titularidad, administración y disponibilidad. La titularidad corresponde de manera permanente al Erario; la administración es ejercida temporalmente por sus órganos bajo responsabilidad fiduciaria; y la disponibilidad queda limitada por las reglas estatutarias. El Consejo Fiduciario no es propietario del patrimonio y los Estados no conservan una facultad de recuperación presupuestaria. Quienes administran ejercen una competencia funcional, no un dominio.

La responsabilidad fiduciaria convierte la preservación patrimonial en el criterio rector de toda decisión. Los órganos del Erario no actúan en representación de gobiernos, sectores, prestadores o grupos de titulares, sino exclusivamente en interés de la finalidad previsional y de la continuidad del patrimonio. La administración no puede utilizar la cartera para realizar preferencias políticas, industriales, ideológicas o electorales, ni alterar discrecionalmente las reglas que está llamada a aplicar.

La inalienabilidad recae sobre el patrimonio como unidad institucional, no sobre cada activo concreto. Una cartera permanente debe poder sustituir valores, ejecutar rebalances y adaptarse a la composición del índice de referencia. Del mismo modo, la intangibilidad no garantiza un valor de mercado constante: protege la finalidad y la integridad jurídica del patrimonio frente a su reducción deliberada, desviación presupuestaria o utilización para fines ajenos, pero no elimina el riesgo ordinario de una inversión global diversificada.

El patrimonio tampoco puede incorporarse al presupuesto, financiar gasto corriente, cubrir déficits, anticipar ingresos, servir de garantía de deuda pública o convertirse en instrumento de tesorería. La lógica presupuestaria es anual y responde a prioridades presentes; la lógica del patrimonio permanente es intergeneracional. Someter el segundo a la primera impediría que el tiempo y la capitalización compuesta desplegaran sus efectos.

La elección del término *Erarium* funciona como una analogía interpretativa del autor: un patrimonio de la comunidad diferenciado de los recursos coyunturales de quien gobierna. No se presenta como continuidad histórica probada del *aerarium* romano, de la Escuela de Salamanca ni de una doctrina confesional.

A efectos interpretativos, una institución duradera necesita algo más que la voluntad inicial del legislador: reglas, prácticas y reconocimiento social capaces de adaptarse. Esta formulación es una tesis del trabajo y no se atribuye a una obra histórica concreta.

El tiempo adquiere así una dimensión económica e institucional. Cada generación transmite activos, pero también reglas, experiencia, registros y conocimiento acumulado. La sostenibilidad deja de ser una magnitud exclusivamente financiera para convertirse en la capacidad de una institución de continuar siendo útil cuando cambian los gobiernos, las tecnologías, los mercados y las circunstancias sociales.

### **5.1.1. Automatización, base financiera y prudencia epistemológica**

La automatización y la inteligencia artificial pueden modificar tareas, productividad y distribución funcional de la renta, pero no permiten tratar la desaparición del empleo ni la erosión de cotizaciones como inevitables. Acemoglu y Restrepo (2019) distinguen desplazamiento, productividad, acumulación y nuevas tareas; la OCDE documenta impactos heterogéneos (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023a). El prototipo v5.2.0 fija  $I_t=0$  y no implementa un gravamen sobre IA.

El Estatuto admite que, si en el futuro la Unión o los Estados crean de forma válida un recurso propio, gravamen o asignación presupuestaria vinculada a rentas de automatización, una fracción pueda incorporarse al Erario mediante norma expresa. Antes de hacerlo deben definirse base, sujeto,

incidencia, competencia tributaria, coordinación, ayudas de Estado y clasificación SEC 2010. El Excel y Python ofrecen únicamente sensibilidades editables: no capitalizan un tributo inexistente.

### **5.1.2. Continuidad multiseccular: comparación histórica y límites**

La comparación con instituciones históricas se utiliza solo como analogía sobre archivos, formación, patrimonio afectado y adaptación. No constituye benchmarking empírico ni una propuesta de poder religioso o dogma civil.

Las referencias a bien común, solidaridad y subsidiariedad expresan el marco normativo escogido por el autor. No sustituyen el Derecho de la Unión, no imponen una confesión y no demuestran la legitimidad del PEE.

### **5.1.3. Oficina de Información y Deliberación Pública**

#### **Mandato de inteligibilidad y continuidad pública**

La Oficina de Información y Deliberación Pública tiene por objeto conservar una relación estable entre la complejidad técnica del Erario Patrimonial Permanente (PEE) y la comprensión social de su finalidad. Una institución concebida para atravesar generaciones no puede depender de que cada coyuntura reconstruya desde el principio su lenguaje, su diagnóstico o el significado de su patrimonio. Necesita una memoria pública capaz de distinguir entre la continuidad del mandato y la variación de sus instrumentos.

La información se considera, por ello, parte de la infraestructura fiduciaria. No administra activos ni decide su asignación, pero organiza el marco mediante el cual el patrimonio puede ser identificado como una realidad común a través del tiempo. Su competencia comprende la normalización del vocabulario, la jerarquización de mensajes, la selección de indicadores de referencia y la recepción estructurada de preguntas y objeciones [Anexo J].

El punto de partida es una asimetría cognitiva ordinaria. El funcionamiento de una cartera intergeneracional exige conocimientos actuariales, fiscales, demográficos y financieros que no pueden reproducirse íntegramente en cada comunicación pública. La Oficina distingue, en consecuencia, entre documentación especializada y síntesis institucional. La primera conserva el nivel de detalle requerido para la evaluación técnica; la segunda ofrece una representación estable de la finalidad, los riesgos y la continuidad del fondo.

La síntesis no pretende sustituir el conocimiento especializado. Cumple otra función: hacer que una arquitectura compleja pueda permanecer reconocible sin que su existencia pública dependa de la atención ocasional a cada controversia técnica. La continuidad financiera necesita balances; la continuidad institucional necesita, además, un lenguaje que permita saber qué significan.

## Coherencia informativa, pluralidad y rectificación pública

El Anexo J articula un Protocolo de Trazabilidad y Rectificación Pública para las comunicaciones oficiales. Su función consiste en distinguir hechos, supuestos y decisiones; conservar la relación entre cada intervención y la respuesta recibida; y evitar que una diferencia operativa sea presentada como desaparición de la finalidad constitutiva o, en sentido inverso, que la continuidad se invoque para ocultar una rectificación necesaria.

La expresión «Patrimonio que No Desaparece» puede emplearse como identificador divulgativo de tres propiedades del régimen: separación respecto del presupuesto corriente, preservación condicionada del principal y transmisión intergeneracional. La fórmula no sustituye las condiciones jurídicas o financieras de esas propiedades, no constituye un criterio de verdad y no autoriza a presentar como consenso lo que continúa sometido a controversia.

La Oficina comunica el mandato jurídicamente vigente sin confundir su vigencia con una unanimidad social. Las interpretaciones incompatibles con la continuidad del patrimonio podrán exponerse, documentarse y someterse a los procedimientos de reforma o impugnación correspondientes. La comunicación institucional explicará la posición de sus órganos, pero no atribuirá a esa posición una presunción de consenso ni reducirá la visibilidad de las alternativas por razón de su orientación política.

La distinción conserva una función estrictamente procedimental. Las discrepancias sobre rendimientos, costes, previsiones, procedimientos o algoritmos podrán modificar los instrumentos y las comunicaciones. Las propuestas dirigidas a reformar, sustituir o extinguir la finalidad permanente se registrarán íntegramente y serán remitidas al procedimiento agravado previsto en el Estatuto. La Oficina no resolverá por sí misma esa controversia, pero tampoco podrá convertir la falta de competencia decisoria en silencio institucional.

## Marco de atribución y síntesis causal

La comunicación pública utiliza una matriz causal común para interpretar episodios fiscales y financieros [Anexo J]. En materia previsional, el marco atribuye prioridad explicativa a la fragilidad demográfica, la dependencia presupuestaria y la exposición del modelo de reparto a decisiones políticas de corto plazo. En materia de cartera, distingue las desviaciones internas de ejecución de las perturbaciones procedentes de mercados exteriores, cambios regulatorios y ciclos financieros globales.

La matriz evita que cada episodio sea narrado mediante categorías incompatibles con las empleadas en el anterior. Proporciona continuidad diagnóstica y permite comparar acontecimientos bajo una estructura común. Su empleo no elimina la necesidad de identificar causas específicas. Una categoría institucional organiza el análisis; no convierte por sí sola una atribución general en explicación suficiente de un caso concreto.

Para sostener una base empírica reconocible, la Oficina selecciona un conjunto limitado de indicadores procedentes de Eurostat [Anexo J]. La selección privilegia series de alta relevancia pública: envejecimiento, dependencia demográfica, sostenibilidad fiscal, empleo, productividad y distribución funcional de la renta. El nivel general de comunicación presenta tendencias y órdenes de magnitud; la discusión de supuestos, intervalos y descomposiciones se reserva a los circuitos especializados correspondientes.

Esta división responde a una diferencia de función. La comunicación general debe conservar claridad y comparabilidad. El análisis técnico debe conservar incertidumbre, trazabilidad y capacidad de corrección. Ambos niveles comparten los mismos datos de referencia, aunque no exhiban la misma densidad metodológica ni produzcan el mismo tipo de documento.

### **Deliberación estructurada y alcance material**

La deliberación pública se configura como un procedimiento estructurado, no como una reapertura indefinida del mandato. Las intervenciones se clasifican según su objeto: solicitudes de aclaración; observaciones sobre efectos sociales; objeciones técnicas relativas a datos, modelos o procedimientos; y propuestas de sustitución de la finalidad patrimonial [Anexo J].

Las tres primeras categorías podrán dar lugar a rectificaciones informativas, ampliaciones documentales o remisión a los órganos técnicos competentes. Las propuestas de sustitución de la finalidad patrimonial se trasladarán al cauce de reforma agravada, recibirán una respuesta motivada y permanecerán accesibles en el registro público. La clasificación ordena el destino procedimental de cada intervención; no determina su legitimidad política ni su valor intelectual.

La ausencia de una facultad de veto distingue este procedimiento de una asamblea decisoria. La Oficina no recibe de la ciudadanía un nuevo mandato patrimonial en cada consulta. Recibe información sobre comprensión, experiencia y efectos; identifica errores de comunicación; y traslada objeciones verificables a los circuitos capaces de revisar los instrumentos. La deliberación contribuye al aprendizaje sin adquirir competencia ordinaria para extinguir el objeto sobre el que delibera.

La publicidad seguirá una arquitectura diferenciada, pero no jerarquizará las posiciones según su compatibilidad con el mandato. Los resultados generales, los indicadores, los supuestos, las rectificaciones y las posiciones discrepantes se comunicarán mediante formatos comparables. Las controversias metodológicas podrán desarrollarse en espacios especializados sin desaparecer de la síntesis pública. La coherencia informativa consiste en conservar la trazabilidad entre evidencia, decisión y respuesta, no en ofrecer una representación incompleta de la pluralidad documentada.

### **Complejidad, especialización y lenguaje común**

La existencia de públicos con grados distintos de especialización no altera la necesidad de una referencia compartida. La ciudadanía general requiere una síntesis capaz de relacionar el patrimonio con la seguridad previsional. Los especialistas requieren datos, supuestos y procedimientos de

contraste. Los responsables institucionales requieren una gramática común que permita traducir resultados técnicos sin modificar la finalidad en cada traducción.

La Oficina no equipara accesibilidad con inferioridad intelectual. Reconoce que la atención, el tiempo disponible y la formación específica se distribuyen de manera desigual. La síntesis reduce el coste de entrada; la documentación especializada conserva la profundidad. Una comunicación común permite que la complejidad no funcione como frontera de pertenencia, mientras los niveles técnicos impiden que la claridad se confunda con suficiencia probatoria.

Los cuadros académicos y profesionales participan en esta arquitectura mediante la producción de indicadores, la corrección de explicaciones y la traducción de modelos a consecuencias institucionalmente inteligibles. Su contribución no se agota en validar un mensaje previamente cerrado. Permanece incorporada cuando una objeción obliga a precisar un término, separar dos causas o revisar la interpretación pública de una serie.

La especialización adquiere así continuidad sin convertirse en propiedad exclusiva del significado. El conocimiento técnico conserva su capacidad de corregir los instrumentos; el lenguaje común conserva la capacidad de transmitir la finalidad. Entre ambos niveles, la Oficina sostiene una relación de traducción que debe permanecer estable y revisable a la vez.

### **Seguridad, reciprocidad y patrimonio compartido**

La comunicación previsional opera sobre expectativas de largo plazo. La incertidumbre acerca de la vejez, la continuidad de los ingresos y el destino del ahorro colectivo afecta a decisiones presentes aun cuando sus consecuencias materiales sean futuras. Una narrativa institucional estable reduce la distancia entre el patrimonio abstracto y la experiencia cotidiana de quienes esperan recibir sus rendimientos.

La comunicación pública debe explicar la continuidad patrimonial sin presentarla como un derecho individual adicional. El vocabulario común debe distinguir activos, reglas de disposición, titulares y efectos previsibles sobre generaciones futuras.

La reciprocidad informativa se apoya en esa continuidad. La ciudadanía aporta preguntas, experiencia y observaciones sobre los efectos del modelo. La arquitectura devuelve previsibilidad, una memoria pública estable y la posibilidad de reconocer qué parte de las correcciones ha quedado incorporada. La participación no produce soberanía individual sobre el fondo; produce una posición identificable dentro del proceso mediante el cual se vuelve comprensible.

La pertenencia no exige que todas las interpretaciones sean asumidas como posición oficial, pero sí que reciban visibilidad procedimental, respuesta motivada y acceso al cauce competente. Se construye alrededor de un objeto común y de un vocabulario revisable capaz de conservarlo a través del tiempo. Quien contribuye a precisar un indicador, corregir una explicación o identificar un efecto social participa en la continuidad del lenguaje mediante el cual el patrimonio será recibido por otros.

La Oficina documentará tanto la continuidad contable del patrimonio como la evolución de sus definiciones, indicadores y decisiones. La información pública conecta ambas dimensiones sin sustituir el análisis jurídico.

La Oficina publicará explicaciones por niveles, series de referencia, notas metodológicas, rectificaciones, preguntas frecuentes y un registro de versiones. La repetición de mensajes se apoyará en definiciones estables y en un conjunto común de indicadores. Toda modificación de un dato o de un modelo quedará incorporada al historial documental, de modo que la unidad del lenguaje proceda de la integración ordenada de la evidencia correctiva.

Ninguna clasificación informativa, condición metodológica o protocolo de comunicación podrá emplearse para reducir la eficacia de los derechos de expresión, información, reunión, asociación, reclamación o participación política. La Oficina explicará el mandato vigente, documentará las posiciones discrepantes y remitirá cada objeción al cauce competente; no podrá utilizar su función de síntesis para limitar el alcance material de la controversia.

## 5.2. Ciudadanía patrimonial, UCA y aprendizaje institucional

### **Naturaleza registral y unidad del patrimonio**

Las Unidades Ciudadanas de Acumulación (UCA) son derechos patrimoniales estatutarios de naturaleza registral. Su función consiste en individualizar posiciones previsionales protegidas sin dividir jurídicamente los activos que integran la cartera del Erario Patrimonial Permanente (PEE). La inscripción determina la posición de cada titular respecto de los flujos distribuibles; no atribuye propiedad separada sobre valores concretos ni autoriza su extracción individual del patrimonio común [Anexo J].

La nueva denominación expresa su función política y económica: son ciudadanas porque vinculan la posición a una comunidad patrimonial cívico-funcional, sin crear ni modificar nacionalidad, ciudadanía jurídica o estatus político; son de acumulación porque registran valor formado a lo largo del tiempo. En inglés se traducen oficialmente como Citizen Accumulation Units (CAUs). No son acciones privadas libremente liquidables ni cuentas individuales sobre activos concretos.

Esta separación entre titularidad registral y composición de la cartera permite mantener dos escalas simultáneas. En la escala individual, cada posición puede ser identificada, transmitida, activada y dar acceso a flujos o distribuciones conforme al Estatuto. En la escala agregada, el principal permanece administrado como una unidad económica, con reglas comunes de inversión, conservación y distribución. La UCA hace visible al titular sin deshacer el objeto que protege.

El régimen distingue entre UCA ordinarias y UCA institucionales (UCA-I). Las primeras constituyen la posición registral general. Las UCA-I podrán reconocer contribuciones científicas, regulatorias y cívicas verificables con arreglo a criterios ex ante. Su valor nominal agregado no podrá superar el 1 % de A\_ref; por tanto, al menos el 99 % del patrimonio de referencia queda fuera de esa reserva institucional. El porcentaje se refiere a valor patrimonial, no a población ni a número de unidades.

La distinción no altera por sí misma el valor de la cartera ni acredita la conveniencia de su distribución. Ordena derechos, condiciones y funciones dentro de un patrimonio indiviso. Su evaluación requiere conocer, además del número de titulares, el valor económico de cada posición, el calendario de devengo y la incidencia efectiva de las reglas sucesorias.

### **Transmisión ordinaria y sucesión de las UCA-I**

La transmisión de las UCA ordinarias conserva la continuidad del derecho de flujo sin imponer al sucesor una función institucional adicional. La transmisión de las UCA-I sigue un régimen diferente: para acceder a las facultades de devengo acelerado asociadas a la posición institucional, el heredero o descendiente del titular originario debe suscribir la Declaración de Continuidad Patrimonial definida en el Anexo J. Esta declaración jurídico-patrimonial es distinta del Pacto cívico y voluntario de Custodia Intergeneracional.

La firma constituye una condición de subrogación en el componente institucional de la unidad. Mediante ella, el sucesor acepta emplear, dentro de las competencias que legalmente ejerza, los instrumentos jurídicos y administrativos disponibles para preservar la inalienabilidad del patrimonio separado y oponerse a su disposición para financiar déficits presupuestarios corrientes. Cuando varios titulares desarrollan funciones en jurisdicciones distintas, el Estatuto prevé su coordinación documental y técnica frente a iniciativas que produzcan el mismo efecto de desafectación.

La aceptación no convierte al sucesor en titular de una potestad pública que no posea por otro título. Tampoco sustituye los procedimientos constitucionales de cada jurisdicción. Define una obligación contractual vinculada a la posición UCA-I y solo puede desplegar los efectos compatibles con el ordenamiento aplicable. La eficacia jurídica del compromiso, sus remedios y sus límites deben verificarse en cada sistema sucesorio, administrativo y fiduciario; no se presumen a partir de la sola inscripción registral.

La negativa a firmar impide la sucesión en el régimen de aceleración y extingue los privilegios de devengo acelerado asociados a esa transmisión [Anexo J]. No se trata como infracción personal ni impone una obligación de aceptar. Produce una consecuencia patrimonial determinada: el sucesor no recibe la ventaja condicionada. El Estatuto debe identificar de manera expresa el destino residual de la posición, el tratamiento de los derechos ya devengados y la relación, si la hubiera, con las UCA ordinarias. Sin esa precisión, la diferencia entre pérdida de una ventaja y extinción de un derecho permanecería jurídicamente indeterminada.

### **Custodia distribuida y revisión de continuidad**

El régimen UCA-I vincula determinadas contribuciones iniciales a posiciones registrales condicionadas. La continuidad de esas posiciones exige definir funciones, duración, incompatibilidades y mecanismos de extinción sin presumir que los sucesores heredan capacidad técnica o autoridad pública.

La custodia es distribuida porque ningún titular controla por sí solo la cartera ni puede disponer de ella. Su capacidad reside en la concurrencia de posiciones situadas en administraciones y ordenamientos diferentes. Cada una aporta conocimiento local, memoria regulatoria y capacidad de advertencia; su coordinación permite identificar con antelación iniciativas presupuestarias que, aunque adopten formas jurídicas distintas, puedan afectar a la separación patrimonial.

La función no consiste en asegurar la identidad de todas las decisiones de gestión. El compromiso se refiere a la inalienabilidad y a la prohibición de desviar el fondo hacia gasto corriente. Las decisiones de inversión, las hipótesis actuariales, los costes administrativos, los algoritmos de asignación y la distribución de rendimientos continúan sujetas a contraste técnico y a los procedimientos de revisión que correspondan. Preservar el objeto no equivale a declarar infalibles sus instrumentos.

Las objeciones que identifiquen riesgos, errores de cálculo o alternativas mejores deben incorporarse al procedimiento de revisión. La trazabilidad permite distinguir la finalidad protegida de los instrumentos que pueden modificarse.

### **Mecanismo de Adecuación Generacional de la Activación**

El Mecanismo de Adecuación Generacional de la Activación pertenece al diseño jurídico y a la agenda futura. El prototipo v5.2.0 no calcula requisitos laborales, edades, mensualidades, mortalidad, sucesión ni ingresos por automatización. Su evaluación requeriría un módulo actuarial y una base jurídica y fiscal independientes.

La reducción no identifica el trabajo humano con una obligación permanente ni presupone su desaparición en una fecha determinada. Vincula el requisito de activación a la evolución de la base que financia el fondo. Mientras la cotización laboral represente una fuente relevante, el periodo mínimo conserva una función de conexión contributiva. A medida que los gravámenes asociados a la automatización sustituyan efectivamente esa fuente, mantener sin cambios el mismo requisito separaría el acceso al rendimiento de la estructura productiva que lo sostiene.

El principio establece una dirección de ajuste, no demuestra su velocidad ni el momento de cada transición. Para aplicarlo son necesarias reglas observables sobre recaudación efectiva, estabilidad de los ingresos automatizados, suficiencia actuarial y comparación entre cohortes. El fragmento constitutivo no proporciona una fórmula ni valores paramétricos; por tanto, la trayectoria concreta debe permanecer como hipótesis sometida a estimación, validación periódica y corrección.

La indexación ex ante aporta previsibilidad únicamente si las variables, las fuentes de datos y los umbrales son públicos y reproducibles. Una regla no se vuelve objetiva por ejecutarse algorítmicamente. Su calidad depende de qué fenómeno mide, de cómo atribuye ingresos a la automatización y de cómo responde a revisiones estadísticas, cambios tecnológicos o perturbaciones fiscales. La continuidad del principio requiere capacidad de aprendizaje en su especificación.

## **Aprendizaje institucional y revisión de instrumentos**

El aprendizaje se organiza alrededor de una diferencia entre finalidad e instrumentos. La unidad patrimonial, su separación respecto del presupuesto corriente y la continuidad registral definen el objeto protegido. La estimación de rendimientos, la duración del periodo de cotización, la medición de la base automatizada y los procedimientos de coordinación entre custodios son instrumentos de ejecución. Los primeros proporcionan orientación temporal; los segundos deben poder ser refutados y corregidos.

Las objeciones actuariales y jurídicas se incorporan cuando identifican una incompatibilidad normativa, una variable mal especificada, un efecto distributivo no previsto o una desviación respecto de la finalidad estatutaria. Su recepción no queda condicionada a que confirmen una previsión previa. Una arquitectura que solo registra evidencia favorable conserva una apariencia de continuidad a costa de perder conocimiento sobre su propio funcionamiento.

En materia sucesoria, la revisión debe distinguir al menos cuatro cuestiones: validez del consentimiento; proporcionalidad de la consecuencia económica; compatibilidad con las normas sobre igualdad, asociación y herencia; y ejecutabilidad de obligaciones proyectadas sobre administraciones futuras. En materia actuarial, debe separar el crecimiento nominal del fondo, la recaudación realmente atribuible a la automatización, la suficiencia de los rendimientos y los efectos diferenciados entre cohortes.

La revisión técnica no implica que cada variación empírica modifique automáticamente el Estatuto. Exige que las razones para conservar o ajustar una regla sean identificables. La estabilidad protege frente a decisiones precipitadas; la trazabilidad protege frente a errores persistentes. Ninguna sustituye a la otra.

## **Reconocimiento y límites de la continuidad registral**

Las UCA ordinarias representan posiciones previsionales individuales. Las UCA-I se formulan como reconocimientos limitados de contribuciones adicionales y verificables, sin propiedad sobre activos concretos.

La transmisión de una UCA-I no reproduce automáticamente las funciones asociadas a su titular originario. Su régimen exige consentimiento, proporcionalidad y compatibilidad con el ordenamiento sucesorio.

Las contribuciones pueden quedar registradas en informes, normas y procedimientos. Ese registro no presupone adhesión a decisiones posteriores ni atribuye una posición política privilegiada.

La autoría de una corrección o adaptación se reconoce mediante trazabilidad documental y permanece abierta a nuevas revisiones.

El diseño distingue dos formas de sucesión: la UCA ordinaria transmite un derecho de flujo; la UCA-I puede transmitir una posición condicionada. La validez y proporcionalidad de esta diferencia requieren evaluación jurídica y actuarial independiente.

### 5.2.1. Unidades Ciudadanas de Acumulación (UCA)

La unidad del patrimonio plantea un problema decisivo: cómo individualizar los derechos nacidos de las aportaciones sin fragmentar materialmente la cartera. La capitalización estrictamente individual facilita la identificación de cada posición, pero multiplica costes, reduce economías de escala y subordina la inversión a los acontecimientos biográficos del titular. Un patrimonio totalmente indiferenciado preserva la unidad económica, pero debilita la correspondencia entre esfuerzo contributivo y derecho reconocido. Las Unidades Ciudadanas de Acumulación resuelven esta tensión.

Las UCA son derechos patrimoniales estatutarios de naturaleza personal, registral e indivisible. Representan la participación jurídica del titular dentro del patrimonio institucional, pero no atribuyen propiedad sobre acciones, instrumentos o activos concretos. No son acciones, cuotas de copropiedad, títulos de deuda, depósitos, valores negociables, productos de ahorro ni cuentas reembolsables. Constituyen una categoría autónoma de Derecho de la Unión diseñada para individualizar posiciones sin dividir el patrimonio permanente.

Cada aportación contributiva efectivamente recibida por el Erario produce dos efectos simultáneos: incrementa el patrimonio separado y genera el derecho a la asignación de las UCA correspondientes. El derecho nace automáticamente, sin solicitud ni decisión discrecional. La recepción efectiva constituye su causa; la inscripción en el Registro Institucional le atribuye plena eficacia y oponibilidad. Ninguna unidad puede emitirse sobre aportaciones meramente previstas o todavía no transferidas.

El Registro Institucional posee naturaleza constitutiva y debe conservar la identidad del titular, el número de unidades, la fecha de adquisición, las transmisiones mortis causa, las rectificaciones y las incidencias. Su gestión corresponde a la Secretaría Técnica, pero esta no puede modificar libremente los derechos inscritos. Cada alteración exige una causa prevista, trazabilidad completa y posibilidad de revisión administrativa y jurisdiccional.

La seguridad registral es inseparable de la seguridad de los activos. El sistema debe garantizar autenticidad, integridad, disponibilidad, confidencialidad, resiliencia, recuperación ante desastres y conservación permanente de la información. El titular dispone de acceso gratuito y seguro a su posición, pero el derecho de consulta no equivale a disponibilidad económica inmediata ni transforma las unidades en depósitos a la vista.

La armonización no uniforma los sistemas nacionales de cotización. Exige que aportaciones materialmente comparables produzcan derechos comparables, evitando que diferencias administrativas o terminológicas generen ventajas injustificadas. La identidad nacional, la residencia o el Estado de recaudación no pueden alterar por sí solos la posición patrimonial. La portabilidad preserva las UCA aunque el titular cambie de residencia, nacionalidad, empleo o situación laboral.

Las UCA son transmisibles por causa de muerte sin necesidad de liquidar activos. La sucesión modifica la titularidad registral, no la composición de la cartera. Los límites, remedios y efectos retroactivos deben definirse de forma expresa y compatible con el Derecho aplicable.

La titularidad confiere derechos económicos, de información, rectificación, reclamación y, cuando proceda, participación en distribuciones. No atribuye voto, dirección, control de la cartera ni capacidad para modificar la política de inversión. La separación entre patrimonio y poder opera en ambas direcciones: las unidades no compran gobierno institucional, y los órganos del Erario no pueden disponer arbitrariamente de los derechos registrados.

La realización económica se difiere durante la fase inicial de acumulación, pero el derecho existe desde la recepción e inscripción de la aportación. Esta distinción evita que la primera generación financie gratuitamente el patrimonio. La UCA no garantiza la devolución del principal ni una rentabilidad determinada; representa una posición dentro de una cartera común cuya evolución depende de las aportaciones agregadas, los rendimientos, los costes, las distribuciones autorizadas y el tiempo.

Aportación contributiva recibida → incremento del patrimonio permanente + asignación de UCA

### 5.2.2. Unidades Ciudadanas de Acumulación Institucionales (UCA-I)

La permanencia del Erario no depende únicamente del capital recibido. Exige conocimiento jurídico, actuarial, económico y tecnológico; procedimientos de control; infraestructuras seguras; y capacidad para detectar errores

antes de que se conviertan en pérdidas. Los beneficios de estas mejoras se distribuyen colectivamente, mientras sus costes intelectuales y profesionales recaen sobre quienes las producen. Las UCA-I pretenden corregir esta asimetría sin convertir el conocimiento en poder político.

Las UCA-I son una clase especial de derechos patrimoniales estatutarios destinada a reconocer la creación objetiva, relevante y verificable de valor institucional. Pueden atribuirse a personas físicas o jurídicas, incluidas universidades, centros de investigación y entidades colaboradoras, cuando su actuación contribuya de manera extraordinaria a la concepción, constitución, implantación, protección o perfeccionamiento del Erario. No forman un patrimonio distinto y comparten la naturaleza registral de las UCA ordinarias.

Su causa de atribución es diferente. Las UCA ordinarias nacen automáticamente de aportaciones contributivas; las UCA-I requieren una evaluación independiente que acredite individualización, relación con el valor creado, relevancia, verificabilidad y adicionalidad respecto de las obligaciones ordinarias del solicitante. La mera pertenencia a una institución, el desempeño de un cargo, la difusión sin efectos verificables, la adhesión pública o la influencia política no generan derecho alguno.

Esta delimitación es especialmente importante respecto de responsables públicos y evaluadores académicos. Votar, promover o aprobar el instrumento constitutivo, así como tutorizar, corregir, examinar o calificar este trabajo o sus materiales preliminares, no puede convertirse en fuente de UCA-I ni de enriquecimiento privado. Estas actuaciones quedan excluidas aunque se presenten como una contribución adicional. Fuera de esa relación evaluadora, cualquier aportación técnica futura solo podría examinarse bajo reglas generales, incompatibilidades y evaluación independiente. El sistema reconoce valor verificable; no decisiones favorables ni lealtades.

El procedimiento corresponde a una Comisión de Evaluación integrada en la Comisión Científica y Actuarial. La resolución debe ser motivada, pública y revisable, y debe determinar la contribución acreditada, su utilidad, la valoración, el calendario de consolidación y las condiciones de mantenimiento. Con carácter general, las unidades se consolidan progresivamente durante cinco años, de modo que una mejora pendiente de verificación no produzca efectos económicos irreversibles.

La clase institucional queda sometida a un límite absoluto del uno por ciento del patrimonio total neto. Al menos el noventa y nueve por ciento permanece vinculado a las UCA ordinarias. La limitación no niega el valor del conocimiento; impide que quienes diseñan, evalúan o administran la institución se conviertan en una clase patrimonial capaz de desplazar su finalidad previsional. El incentivo existe, pero permanece cuantitativamente subordinado.

Las UCA-I tienen contenido exclusivamente económico. No atribuyen voto, administración, supervisión, prerrogativas sobre los órganos ni derechos sobre activos concretos. Pueden transmitirse mortis causa, pero la sucesión no transfiere autoría, prestigio ni facultades institucionales. El valor puede heredarse; el poder no.

Las incompatibilidades impiden que quienes tramitan, evalúan, auditan o ejecutan una prestación comprendida en su cargo o contrato se reconozcan unidades por la misma actividad. Solo una contribución que exceda manifiestamente de las obligaciones ordinarias, no haya sido remunerada por otra vía y produzca una utilidad excepcional podría superar la incompatibilidad. Las unidades obtenidas mediante fraude, falsedad, plagio, corrupción o conflicto oculto pueden suspenderse o extinguirse; las críticas posteriores y los desacuerdos científicos de buena fe no constituyen causas de pérdida.

La función legítima de las UCA-I consiste en ampliar el perímetro de cooperación institucional. Hacen económicamente racional asumir costes de investigación, diseño y corrección cuyo beneficio colectivo puede exceder ampliamente el beneficio privado de quien los soporta. No compran personas ni adhesiones: internalizan una parte limitada de las externalidades positivas de construir una institución mejor.

*Tabla 7. Régimen comparado de UCA ordinarias y UCA-I.*

| Elemento          | UCA                                             | UCA-I                                                             |
|-------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| <b>Causa</b>      | Aportación contributiva efectivamente recibida. | Contribución extraordinaria y verificable de valor institucional. |
| <b>Atribución</b> | Automática; la inscripción tiene                | Evaluación independiente,                                         |

| Elemento           | UCA                                                          | UCA-I                                                              |
|--------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
|                    | eficacia constitutiva.                                       | motivada y revisable.                                              |
| <b>Titulares</b>   | Personas físicas a quienes se imputa la aportación.          | Personas físicas o jurídicas, incluidas universidades y centros.   |
| <b>Contenido</b>   | Derecho patrimonial sin activos concretos ni poder político. | Contenido exclusivamente económico, sin gobierno ni prerrogativas. |
| <b>Límite</b>      | Determinado por las aportaciones y el régimen general.       | Máximo absoluto del 1 % del patrimonio total neto.                 |
| <b>Transmisión</b> | Mortis causa.                                                | Mortis causa, manteniendo la consolidación pendiente.              |

Las UCA-I reconocen creación adicional, objetiva y verificable de valor institucional. No son acciones, no fragmentan la cartera, no confieren gobierno y su techo histórico agregado permanece en el 1 % del patrimonio neto; al menos el 99 % corresponde a UCA ordinarias. El límite histórico se complementa con presupuesto anual, vesting y valoración pública para evitar que una reserva pequeña en porcentaje se convierta en una transferencia descontrolada en euros.

La fase fundacional provisional comienza antes de la plena operación. Puede registrar desde el año 1 expectativas condicionadas de UCA-I por entregables adicionales definidos ex ante —código, modelos, auditorías, infraestructura de datos, correcciones jurídicas o actuariales—. El registro provisional no es exigible, líquido ni heredable hasta la constitución válida del Erario, la verificación independiente del resultado y un periodo mínimo de consolidación. La actividad comprendida en un cargo, contrato, voto, autorización o evaluación académica ordinaria no genera unidades personales.

En la fase madura, la emisión fundacional se cierra y el PIMT se convierte en cauce ordinario. Solo una objeción falsable cuya solución haya sido incorporada y evaluada puede producir reconocimiento. Una refutación que obligue a corregir o abandonar una pieza conserva valor científico; el desacuerdo no puede ser penalizado, aunque la mera opinión no produzca un derecho económico.

Las UCA-I consolidadas pueden transmitirse mortis causa, pero transmiten únicamente un derecho económico sometido a activación, nunca poder. El Pacto de Custodia Intergeneracional es voluntario, público y revocable, y jurídicamente distinto de la Declaración de Continuidad Patrimonial. Puede expresar el compromiso cívico de advertir intentos de apropiación del patrimonio, sin condicionar el valor de las unidades, imponer una creencia ni restringir la crítica o la participación política.

[ESPACIO RESERVADO PARA REVISIÓN JURÍDICA EXTERNA. NO FORMA PARTE DEL MECANISMO NORMATIVO EVALUADO EN ESTE TFG.]

No se desarrolla una atribución patrimonial vinculada a adhesión, voto, autorización administrativa, calificación académica, cobertura favorable o retirada de críticas. Vincular un beneficio hereditario a esas decisiones podría colisionar con normas penales, conflictos de interés, igualdad, contratación,

ayudas de Estado y libertades académica y política. Si el autor decidiera explorar esa hipótesis en otra investigación, necesitaría dictámenes independientes previos y no debería integrarse en un piloto.

### 5.2.3. Principio de Integración por Objeción Técnica (PIOT) y procedimiento de aplicación (PIMT)

Ningún diseño normativo puede anticipar todos los escenarios económicos, jurídicos o tecnológicos de una institución llamada a operar durante generaciones. El Principio de Integración por Objeción Técnica (PIOT) establece que una objeción fundada, validada e incorporable debe tratarse como información útil para el aprendizaje. El PIMT constituye su procedimiento operativo. La estabilidad de largo plazo no depende de presumir la perfección del diseño inicial, sino de construir una estructura capaz de detectar, evaluar e integrar correcciones verificables.

Su fundamento económico reside en una asimetría clásica: los beneficios de una mejora institucional se distribuyen entre todos los titulares, mientras el coste de identificarla recae sobre quien realiza el esfuerzo intelectual. Sin un mecanismo específico, la producción de conocimiento útil tiende a ser inferior a la socialmente deseable. El PIMT alinea el beneficio privado del proponente con el beneficio colectivo del Erario, permitiendo que una objeción aceptada e incorporada pueda fundamentar posteriormente una solicitud de UCA-I.

La mera crítica no genera derechos. La objeción debe identificar con precisión una norma, procedimiento, sistema o decisión; fundamentarse económica, jurídica, actuarial, científica o tecnológicamente; describir el riesgo o la mejora; aportar evidencia suficiente; y proponer, cuando sea posible, una alternativa aplicable. Su aceptación exige validación independiente e incorporación efectiva. El PIMT premia la utilidad demostrada, no la brillantez retórica.

Este mecanismo altera la cultura institucional. Cuando el prestigio de los diseñadores depende de defender la corrección del modelo vigente, pueden aparecer incentivos para minimizar sus vulnerabilidades. El PIMT transforma la rectificación en creación de valor: el éxito ya no consiste en demostrar que el diseño originario era infalible, sino en conservar la capacidad de perfeccionarlo. El conocimiento especializado se incorpora al patrimonio intelectual del Erario mediante un Archivo Permanente que conserva objeciones, evaluaciones, modelos, códigos, decisiones y resultados.

El PIMT posee, además, utilidad científica aunque el PEE nunca llegue a materializarse íntegramente. Su diseño abre líneas de investigación en Derecho de la Unión, economía pública, ciencia actuarial, contabilidad nacional, gobernanza de índices, ciberseguridad, identidad digital, inteligencia artificial, protección de datos y teoría de incentivos. Cada objeción puede someterse a comparación jurídica, simulación, prueba de resistencia o experimentación regulatoria. Incluso la refutación parcial del modelo produce conocimiento sobre los límites de la capitalización pública europea.

Esta agenda puede articular proyectos competitivos, tesis doctorales, trabajos académicos, laboratorios de simulación, convenios y contratos de investigación. Departamentos e investigadores pueden obtener recursos legítimos para equipos, datos, infraestructura, estancias y transferencia; las universidades pueden fortalecer su patrimonio intelectual y reputacional. La financiación debe sostener el proceso de investigación, nunca predeterminar conclusiones ni comprar adhesiones. Un proyecto destinado a demostrar la inviabilidad de una parte del PEE puede resultar tan valioso como otro orientado a perfeccionarla.

El PIMT transforma así el escepticismo en productividad científica. El PEE no pide a la universidad un acto de fe, sino que determine qué es posible, qué debe corregirse y qué debe abandonarse. Incluso considerado como una utopía institucional, el modelo conserva valor si organiza un campo de problemas suficientemente preciso para producir investigación, herramientas y soluciones transferibles.

El cauce técnico no agota las formas legítimas de desacuerdo. Una objeción dirigida a reformar, sustituir o disolver el Erario puede carecer de una solución de ingeniería y conservar, sin embargo, relevancia política, jurídica o distributiva. Estas posiciones no generarán UCA-I por su mera formulación, pero serán registradas, respondidas y remitidas al procedimiento competente sin consecuencias patrimoniales adversas para sus autores. El PIMT premia mejoras verificables; no define el perímetro completo de lo que la ciudadanía puede cuestionar.

### 5.3. Dinámica económica y formalización del patrimonio

La sostenibilidad del Erario depende de la interacción acumulativa entre nuevas aportaciones, rentabilidad real, reinversión y costes. En el reparto, la cotización satisface una obligación presente y sale del circuito institucional; en el PEE, una fracción permanece incorporada al patrimonio, participa en rendimientos futuros y amplía la base económica de ejercicios posteriores. Cada período comienza con el patrimonio íntegro heredado del anterior: el Erario incorpora memoria económica.

Durante la fase inicial de acumulación, las distribuciones se suspenden. La secuencia canónica aplica retorno y coste al patrimonio de apertura, calcula la capacidad de distribuir sobre un proxy de preservación y añade la aportación al cierre:

$$\tilde{A}_t = \max\{0, A_t(1+r_t-\varphi_t)\}; D_t = \min\{D_t^*, \max(0, \tilde{A}_t - F_t)\}; A_{t+1} = \tilde{A}_t - D_t + C_t$$

$A_t$  es el patrimonio de apertura;  $r_t$ , la rentabilidad real bruta;  $\varphi_t$ , el coste proporcional sobre ese patrimonio;  $\tilde{A}_t$ , el valor antes de distribución;  $D_t^*$ , el objetivo;  $F_t$ , el suelo interno;  $D_t$ , la distribución efectiva; y  $C_t$ , la aportación incorporada al cierre. Esta secuencia coincide con Python y Excel.

Si no existen distribuciones, la aportación  $C$  se incorpora al cierre de cada ejercicio y la tasa neta  $k=r-\varphi$  es constante, la solución cerrada de la recurrencia  $A_{t+1}=A_t(1+k)+C$ , con  $A_0=0$ , es:

$$A_0 = 0$$

$$A_T = C \cdot [(1+r-\varphi)^T - 1] / (r-\varphi)$$

La expresión no constituye una predicción determinista, sino una herramienta de calibración. Permite observar que el patrimonio aumenta con las aportaciones, la rentabilidad y el horizonte temporal, y disminuye con los costes. En términos de sensibilidad:

$$\partial A_t / \partial C > 0; \partial A_t / \partial r > 0; \partial A_t / \partial T > 0; \partial A_t / \partial \varphi < 0$$

La variable decisiva es el tiempo. Pequeñas diferencias persistentes en rentabilidad, costes o estabilidad institucional pueden producir divergencias patrimoniales de gran magnitud. La preservación del marco jurídico durante décadas puede resultar más relevante que incrementos puntuales de las aportaciones. El tiempo deja de ser una mera coordenada cronológica y se convierte en factor productivo del patrimonio.

La formalización demuestra igualmente que la arquitectura jurídica forma parte del modelo económico. La separación patrimonial, la reinversión, el límite de costes y la prohibición de utilización presupuestaria no son restricciones externas: son las condiciones que permiten que la capitalización despliegue su potencial. Una institución sometida a extracciones coyunturales puede obtener rentabilidad durante algunos ejercicios, pero pierde la continuidad necesaria para producir acumulación intergeneracional.

La calibración debe emplear hipótesis prudentes sobre crecimiento de la base contributiva, rentabilidad real, costes y duración de la fase de acumulación. Sus resultados no garantizan una cuantía futura, pero permiten comprobar órdenes de magnitud, comparar escenarios y realizar pruebas de resistencia. La finalidad no es demostrar matemáticamente que el PEE deba existir, sino evaluar si su arquitectura mantiene coherencia económica bajo supuestos plausibles.

A medida que el patrimonio crece, la importancia relativa de las nuevas aportaciones disminuye y aumenta la de las rentas generadas por los activos. El trabajo continúa siendo el origen del patrimonio, pero deja de ser su única fuente permanente de financiación. La transición buscada es cualitativa: desde un sistema apoyado exclusivamente en flujos contributivos hacia otro en el que el capital acumulado complementa, sin sustituirlo, al principio redistributivo del reparto.

### 5.4. Financiación, implantación gradual y coste de transición

*Correspondencia estatutaria principal: arts. 16 a 22 y 18 bis a 18 nonies.*

El régimen de financiación determina cómo una parte del esfuerzo contributivo abandona la lógica anual del presupuesto y se incorpora irrevocablemente al patrimonio separado. Desde la recepción efectiva, las cantidades dejan de ser recursos nacionales disponibles, quedan afectadas al Erario y generan las UCA correspondientes. No

se crea una administración tributaria europea: los Estados conservan la determinación de sus bases, la recaudación y la estructura de sus sistemas, siempre que transfieran íntegramente la cantidad resultante y respeten la igualdad de trato.

El flujo ordinario de aportaciones puede representarse mediante la relación:

$$C_t = \alpha_t \cdot B_t$$

donde  $B_t$  es la base agregada de cotización y  $\alpha_t$  la fracción contributiva efectiva. La fracción de referencia del 2,5 % constituye un objetivo estructural máximo, no una tasa inmediata ni un escalón automático. La implantación debe proteger la liquidez de los sistemas de reparto y avanzar solo cuando la situación económica, social, actuarial y presupuestaria lo permita.

$$0 \leq \alpha_t \leq \bar{\alpha} = 0,025$$

### Senda máxima de implantación

Tabla 8. Secuencia indicativa de implantación del PEE.

| Período desde el inicio | Fracción contributiva efectiva máxima |
|-------------------------|---------------------------------------|
| Años 1-2                | 0,25 %                                |
| Años 3-4                | 0,50 %                                |
| Años 5-6                | 0,75 %                                |
| Años 7-9                | 1,25 %                                |
| Años 10-12              | 1,75 %                                |
| Desde el año 13         | Hasta el 2,5 %                        |

La senda define límites máximos. Antes de cada incremento, la Comisión Científica y Actuarial debe evaluar la viabilidad de la fase siguiente. El aumento solo procede si no compromete el pago ordinario de prestaciones, no exige por sí mismo endeudamiento adicional para gasto corriente, la Cuenta Fundacional de Transición dispone de reservas suficientes, el coste de las PFE permanece dentro de sus límites y no se perjudican el patrimonio permanente ni los derechos vinculados a las UCA. La carga de la prueba recae sobre el incremento.

La cláusula de estabilización permite reducir, aplazar o suspender temporalmente la fracción efectiva cuando exista riesgo para el pago de prestaciones, perturbación económica grave, necesidad de asistencia financiera europea, endeudamiento directamente imputable a la transferencia o insuficiencia de los instrumentos de transición. La medida debe ser temporal, proporcionada y revisada al menos anualmente. Actúa sobre flujos futuros y no permite recuperar aportaciones ya incorporadas al patrimonio.

Esta flexibilidad no es una concesión política, sino una regla de prudencia. El PEE no puede reforzar la sostenibilidad futura deteriorando el sistema que pretende complementar. Cuando la acumulación patrimonial y el pago presente de prestaciones entren transitoriamente en tensión, prevalece la continuidad del sistema existente. La acumulación puede ralentizarse; la finalidad previsional no puede invertirse.

La reasignación inicial genera, sin embargo, un coste de transición: durante un período, el sistema de reparto dispone de menos liquidez mientras el nuevo patrimonio todavía no produce rendimientos suficientes. Se trata de un problema temporal de liquidez, no de insolvencia del Erario. Su cuantificación debe excluir déficits estructurales preexistentes, desequilibrios ajenos y obligaciones presupuestarias ordinarias. La transición solo puede financiar el desajuste causalmente vinculado a la implantación.

#### 5.4.1. Coste de transición, Cuenta Fundacional de Transición y capital fundacional mediante PFE

Las PFE deben entenderse desde cero como capital voluntario de transición, separado de las UCA. El inversor asume pérdidas de la Cuenta Fundacional y solo participa en rendimientos disponibles conforme al folleto; no existe cupón, reembolso ni garantía pública prometidos. Su viabilidad depende

de una prueba real de mercado. Si ninguna emisión obtiene demanda a precio compatible con la protección del Erario, la implantación continúa más lentamente o se suspende: el modelo no fuerza compradores ni convierte el riesgo en deuda estatal.

La Cuenta Fundacional puede financiar custodia, registro, auditoría, seguridad e infraestructura inicial y actuar como primer amortiguador estrictamente interno. No puede transferir recursos a los Estados ni garantizar UCA. Cada programa requiere evaluación de Eurostat, ayudas de Estado, contratación, folleto, tratamiento prudencial y cierre ordenado. Esta separación explica por qué una PFE no es una aportación contributiva ni un derecho sobre el 99 % ordinario.

La reasignación inicial de una fracción de las aportaciones contributivas genera un coste de transición: durante un período, los sistemas nacionales de reparto disponen de una proporción menor de ingresos contributivos mientras el nuevo patrimonio todavía no ha alcanzado una dimensión suficiente para producir rendimientos económicamente relevantes. Este desajuste constituye una consecuencia real de la implantación y no puede eliminarse mediante una redefinición contable.

La primera y principal respuesta institucional a dicho coste debe ser la gradualidad. La senda máxima de implantación, la evaluación previa a cada incremento y la cláusula de estabilización permiten adaptar las transferencias a la capacidad efectiva de cada sistema nacional. Cuando la reasignación prevista comprometa el pago ordinario de prestaciones o exija endeudamiento público adicional, la aportación deberá mantenerse, reducirse, aplazarse o suspenderse. El coste de transición no puede financiarse trasladando al Erario la función de proporcionar liquidez a las administraciones nacionales.

Esta regla obliga a modificar la función de las Participaciones Fundacionales del Erario. Las PFE no se destinan a compensar déficits de caja de la seguridad social, sustituir ingresos contributivos nacionales ni reembolsar a los Estados las cantidades transferidas al patrimonio permanente. Constituyen capital fundacional adicional, voluntariamente aportado por inversores que asumen el riesgo de la fase inicial, destinado exclusivamente a acelerar la formación patrimonial del Erario y a financiar, dentro de límites estrictos, las infraestructuras institucionales, tecnológicas, registrales y de control necesarias para su puesta en funcionamiento.

Los recursos obtenidos mediante PFE se integran en la Cuenta Fundacional de Transición, configurada como un compartimento patrimonial, contable y operativo separado. La Cuenta no es una tesorería compensatoria ni un vehículo de financiación de los Estados participantes. Sus recursos permanecen en todo momento dentro del Erario y solo pueden emplearse para adquirir activos conforme al régimen de inversión pasiva, constituir reservas propias, atender los costes indispensables de emisión y administración y, cuando resulte procedente, recomprar o extinguir las PFE.

Queda excluida toda transferencia, préstamo, anticipo, garantía, compensación, reembolso o puesta a disposición de recursos de la Cuenta en favor de los Estados participantes, sus administraciones, organismos públicos o sistemas nacionales de protección social. Las PFE tampoco pueden reducir, sustituir o cancelar las aportaciones contributivas exigibles a los Estados. La ausencia de circulación financiera hacia la caja pública constituye una condición material del instrumento y no una mera regla contable.

La Cuenta Fundacional invierte sus recursos siguiendo el mismo régimen general de pasividad, diversificación y neutralidad, aunque mantiene una contabilidad y una titularidad operativa diferenciadas. Los inversores en PFE solo pueden participar, de forma limitada, variable y subordinada, en los rendimientos y recursos disponibles de la propia Cuenta. No adquieren derechos sobre el patrimonio permanente, las aportaciones contributivas futuras, las UCA, las UCA-I ni los presupuestos de la Unión o de los Estados.

Las PFE carecen de vencimiento obligatorio, cupón fijo, garantía de principal, rentabilidad mínima y derecho incondicional de reembolso. Sus titulares asumen la reducción o inexistencia de rendimientos, el diferimiento de pagos, la falta de liquidez y la pérdida total o parcial de la inversión. La recompra es una facultad del Erario y solo puede financiarse con recursos pertenecientes a la Cuenta Fundacional de Transición.

Esta configuración aproxima materialmente las PFE a una participación patrimonial de riesgo en un compartimento autónomo y las aleja de la estructura económica propia de la deuda pública. Sin embargo, la

denominación jurídica no predetermina su clasificación estadística. Eurostat examinará la realidad económica de la operación, la sectorización institucional del Erario, el control efectivo, la distribución de riesgos y beneficios y las características concretas de cada programa.

La evaluación metodológica de Eurostat se convierte, por ello, en una condición previa de eficacia y no en una consulta meramente informativa. Ningún programa de PFE podrá aprobarse cuando la evaluación concluya que los instrumentos deben registrarse como deuda incluida en el procedimiento de déficit excesivo o que sus flujos producen un efecto presupuestario material incompatible con la neutralidad pretendida. En tal supuesto, el programa deberá reformularse antes de su emisión o, cuando la incompatibilidad no pueda corregirse, no podrá ejecutarse.

La intervención del Eurosistema queda completamente separada de esta financiación. El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales no pueden conceder crédito, adquirir directamente las PFE, sostener su precio, garantizar sus rendimientos ni absorber pérdidas. El artículo 123 TFUE prohíbe la concesión de créditos y la adquisición directa de instrumentos de deuda pública por el Eurosistema excluye materialmente esas operaciones.

La compatibilidad con el artículo 125 TFUE deriva, a su vez, de la inexistencia de asunción de obligaciones entre Estados. Ningún Estado responde de las PFE, de la Cuenta Fundacional o de las obligaciones de otras partidas obligadas a recapitalizar el mecanismo.

Una vez extinguidas todas las PFE y atendidas las obligaciones legítimas de la Cuenta, los activos residuales se incorporan irrevocablemente al patrimonio permanente. El mecanismo fundacional culmina así mediante su propia desaparición: el capital privado de riesgo utilizado durante la fase inicial deja como resultado una ampliación del patrimonio intergeneracional, pero no una obligación perpetua sobre él.

## 5.5. Arquitectura institucional, control y capacidad operativa

*Correspondencia estatutaria principal: art. 22 bis, arts. 23 a 30, 44 a 52 y régimen transitorio.*

Una institución destinada a administrar patrimonio durante generaciones no puede concentrar representación política, administración fiduciaria, ejecución, evaluación científica, custodia, registro y control en una sola autoridad. La separación funcional es una garantía patrimonial: distribuye poder, crea controles cruzados, reduce conflictos de interés y permite sustituir personas, proveedores y tecnologías sin alterar la identidad del Erario.

El Consejo de Estados Participantes articula la representación y coordinación política. Examina adhesiones, participa en reformas, recibe informes y formula recomendaciones no vinculantes, pero no puede impartir instrucciones, seleccionar activos, ordenar inversiones, alterar el índice, modificar derechos o utilizar rendimientos para fines nacionales. La legitimidad política de los Estados no se convierte en disponibilidad patrimonial.

El Consejo Fiduciario es el custodio institucional de la finalidad. Supervisa el cumplimiento del Estatuto, aprueba cuentas y programas administrativos, designa órganos técnicos, adopta medidas correctoras y defiende el patrimonio. No gestiona activamente la cartera ni sustituye las reglas automáticas por criterios propios. Su mayoría independiente, los mandatos prolongados no renovables, la renovación escalonada y las mayorías reforzadas reducen la dependencia respecto de ciclos electorales y grupos particulares.

La Secretaría Técnica proporciona continuidad administrativa. Verifica la recepción e imputación de aportaciones, administra el Registro, prepara cuentas e informes, coordina custodios, auditores y prestadores, conserva el archivo y tramita solicitudes y reclamaciones. Su centralidad informativa no le atribuye potestad normativa: no puede modificar la política de inversión, reconocer discrecionalmente UCA o UCA-I ni alterar derechos fuera de los supuestos previstos.

La Comisión Científica y Actuarial produce conocimiento independiente sin convertirse en gobierno tecnocrático. Evalúa la sostenibilidad patrimonial, los riesgos, las primas de igualación, las PFE, la implantación gradual, la cláusula de estabilización y las propuestas de reforma. Le corresponde, además, elaborar, mantener y revisar la metodología del Índice Público Global del Erario (IPGE), mediante reglas algorítmicas objetivas, generales, verificables y previamente publicadas. La Comisión no selecciona discrecionalmente activos individuales ni ejecuta operaciones de inversión: diseña la regla pública conforme a la cual dichos activos entran, permanecen o salen del índice. El Consejo Fiduciario aprueba la metodología y sus modificaciones sustanciales

mediante mayoría reforzada, previa consulta pública, auditoría independiente y publicación íntegra de los datos, criterios y códigos necesarios para reproducir sus resultados. El poder técnico de la Comisión consiste en construir y someter a revisión la regla de asignación; no en administrar directamente la cartera ni sustituir el mercado por decisiones propias.

El Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones revisa los actos individuales relativos a aportaciones, unidades, UCA-I y PFE. La audiencia, contradicción, motivación, imparcialidad y gratuidad aseguran una primera tutela interna, sin excluir el control del Tribunal General, el Tribunal de Justicia y los órganos jurisdiccionales nacionales. La autonomía patrimonial no implica inmunidad jurídica.

La auditoría externa anual debe verificar cuentas, afectación patrimonial, correspondencia entre aportaciones y unidades, régimen de inversión, costes, seguridad de sistemas, conflictos de interés y operaciones fundacionales. La rotación del auditor y la publicación de los informes reducen la identificación entre controlado y controlador. La transparencia comprende cuentas, cartera agregada, índice, costes, rebalanceos, actas, informes científicos, contratos y estadísticas sobre UCA, UCA-I y PFE.

La arquitectura de prestación de servicios es abierta, competitiva, funcionalmente separada y basada en múltiples operadores. Custodia, liquidación, pagos, tecnología, ejecución y verificación pueden distribuirse entre entidades distintas. La multicustodia, los límites de concentración, la separación entre gestión, valoración, custodia y auditoría y los mecanismos de sustitución evitan que un proveedor temporal se identifique con una institución permanente.

El Eurosistema puede intervenir únicamente como prestador técnico facultativo y subsidiario. No es órgano de gobierno, administrador fiduciario, gestor, depositario general, financiador ni garante. Puede mantener cuentas, ejecutar pagos o liquidar valores en condiciones compatibles con los Tratados, pero no diseñar la política de inversión, modificar el índice, reconocer unidades, asumir riesgos o conceder liquidez. Su competencia termina donde comienza la responsabilidad fiduciaria del Consejo.

La capacidad operativa exige un período preparatorio durante el cual se constituyan los órganos, se abra el Registro, se seleccione el índice, se contraten custodios y auditores, se implanten sistemas de ciberseguridad y protección de datos y se complete la evaluación metodológica de Eurostat. El Erario no se materializa con la transferencia del primer euro, sino cuando existe una institución capaz de impedir que ese euro sea confundido con un recurso presupuestario, mal registrado o administrado conforme a intereses ajenos.

### Distribución funcional esencial

*Tabla 9. Arquitectura de gobernanza, control e impugnación.*

| Elemento                                | Función                                            | Límite principal                                               |
|-----------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| <b>Consejo de Estados Participantes</b> | Representación y coordinación política.            | Sin instrucciones ni dirección patrimonial.                    |
| <b>Consejo Fiduciario</b>               | Supervisión fiduciaria y defensa de la finalidad.  | Sin gestión activa ni selección de activos.                    |
| <b>Secretaría Técnica</b>               | Ejecución administrativa, registro y coordinación. | Sin potestad normativa ni atribución discrecional de derechos. |
| <b>Comisión Científica y Actuarial</b>  | Evaluación técnica, actuarial y científica.        | Sin funciones ejecutivas ni gobierno tecnocrático.             |
| <b>Panel de Garantías</b>               | Revisión independiente de actos individuales.      | Sin exclusión del control jurisdiccional.                      |
| <b>Prestadores externos</b>             | Custodia, liquidación, tecnología y ejecución.     | Sustituibles, separados y sometidos a auditoría.               |
| <b>Eurosistema</b>                      | Servicios técnicos eventuales.                     | Sin crédito, garantía, gobierno ni asunción de riesgos.        |

## 5.6. Régimen de inversión y neutralidad patrimonial

*Correspondencia estatutaria principal: arts. 31 a 42.*

La inversión transforma el flujo contributivo en capacidad patrimonial duradera. Su finalidad no es financiar políticas públicas concretas, dirigir empresas, seleccionar sectores estratégicos ni demostrar que una autoridad administrativa puede anticipar mejor que el mercado las organizaciones del futuro. El objetivo es más limitado: participar de forma amplia, reglada y de largo plazo en la productividad agregada de la economía, preservando el valor real del patrimonio con el menor margen posible de concentración discrecional.

La estrategia es pasiva, indexada, diversificada y orientada al mantenimiento. La decisión institucional fundamental consiste en renunciar a la selección discrecional de valores, a la anticipación táctica de mercados y a la negociación de corto plazo. El Erario reproduce un índice global mediante adquisición directa o instrumentos colectivos de réplica, siempre que se preserve la titularidad económica y se minimicen costes.

El índice actúa como regla objetiva de asignación y no solo como referencia de resultados. Sin embargo, la renuncia a la selección discrecional de activos no debe confundirse con la delegación permanente de la soberanía metodológica del patrimonio en un proveedor comercial. Una institución destinada a custodiar durante generaciones una parte del esfuerzo contributivo europeo no puede depender indefinidamente de la propiedad intelectual, las licencias, las decisiones corporativas o la continuidad empresarial de una entidad privada que controle la composición de su cartera.

El Erario Patrimonial Permanente adopta, por ello, un Índice Público Global del Erario (IPGE). Su carácter público se refiere a la titularidad, gobernanza, transparencia y disponibilidad de la metodología; su carácter global, al universo económico que pretende representar. El IPGE no constituye un índice de empresas europeas ni una herramienta de preferencia geográfica. Debe incluir mercados de distintas regiones, monedas y sectores, evitando que el patrimonio quede concentrado en las mismas economías cuya evolución demográfica, fiscal y laboral pretende complementar.

La metodología del IPGE será elaborada y mantenida por la Comisión Científica y Actuarial mediante un algoritmo público, verificable y reproducible. Las reglas de elegibilidad, ponderación, entrada, salida, rebalanceo y tratamiento de operaciones societarias deberán formularse con anterioridad a su aplicación y operar sin selección individual discrecional. La metodología utilizará datos objetivos obtenidos de fuentes plurales, auditables y sustituibles, de manera que ningún proveedor de información pueda adquirir control material sobre el funcionamiento del índice.

El código, las fuentes de datos, las reglas de cálculo, las versiones históricas y los resultados de las pruebas de validación deberán conservarse en el Archivo Permanente de Conocimiento Institucional. Toda modificación sustancial requerirá informe de la Comisión Científica y Actuarial, auditoría metodológica independiente, consulta pública, aprobación por mayoría reforzada del Consejo Fiduciario y un período previo de publicidad. La modificación no podrá fundarse en el propósito de mejorar retrospectivamente la rentabilidad, excluir coyunturalmente determinados emisores o introducir preferencias políticas, sectoriales o ideológicas.

Los índices comerciales podrán utilizarse para contrastar resultados, realizar pruebas de seguimiento o cubrir temporalmente una interrupción operativa, pero no adquirirán valor normativo ni podrán determinar de manera permanente la cartera. El proveedor privado suministra, en su caso, información o una referencia comparativa; no ejerce soberanía sobre la asignación patrimonial.

Esta arquitectura separa nuevamente conocimiento, decisión y ejecución. La Comisión Científica y Actuarial diseña la metodología; el Consejo Fiduciario la aprueba y supervisa; los prestadores técnicos calculan o ejecutan sus resultados; y la auditoría verifica que la cartera reproduce correctamente la regla. Ninguno de estos sujetos puede seleccionar por sí solo los activos del Erario.

La globalidad reduce la correlación entre la base contributiva de los Estados participantes y el valor de la cartera. Una crisis nacional puede disminuir empleo, cotizaciones e ingresos públicos; si el patrimonio estuviera concentrado en las mismas economías, la protección se debilitaría precisamente cuando resultara más necesaria. La diversificación geográfica, sectorial, monetaria, empresarial, operativa y de custodia reduce riesgos específicos sin prometer inmunidad frente a crisis globales.

Los rebalanceos se realizan únicamente para mantener la correspondencia con el índice y mediante reglas generales previamente publicadas. Se utilizan prioritariamente nuevas aportaciones, dividendos y flujos de efectivo para reducir transmisiones innecesarias. Las desviaciones solo pueden responder a circunstancias

excepcionales de mercado o seguridad operativa, deben ser temporales, motivadas, auditadas y publicadas cuando desaparezca el riesgo.

La neutralidad política, sectorial e ideológica impide utilizar la cartera para apoyar o castigar gobiernos, empresas, territorios, sectores, doctrinas o programas de transformación social. Los criterios ambientales, sociales o de gobernanza solo pueden considerarse cuando constituyan riesgos financieros materiales, se encuentren integrados objetivamente en el índice o deriven de prohibiciones jurídicas y medidas restrictivas vinculantes. La institución no convierte preferencias presentes en mandatos patrimoniales perpetuos.

Quedan excluidos la adquisición directa o indirecta de PFE por el propio Erario, la financiación monetaria, los instrumentos de deuda de los Estados participantes en los términos previstos, los activos sin valoración verificable, el apalancamiento estructural, las ventas en corto, la concesión de préstamos a administraciones, la financiación directa de proyectos concretos y las operaciones vinculadas no realizadas a mercado. Los derivados solo pueden utilizarse para cobertura, réplica técnica o gestión eficiente sin apalancamiento permanente.

Los costes ordinarios deben mantenerse en el nivel mínimo compatible con la seguridad. Las comisiones vinculadas a resultados, rentabilidad relativa, volumen de operaciones o rotación contradicen la naturaleza pasiva del mandato. La custodia se organiza con segregación jurídica, supervisión prudencial, multicustodia, conciliación independiente y continuidad operativa. La insolvencia del custodio no debe afectar a la titularidad del Erario.

La estrategia de mantenimiento a largo plazo conserva los activos mientras permanezcan en el índice y no concurra una causa objetiva de transmisión: rebalanceo, obligación jurídica, reestructuración del emisor, necesidad de liquidez para distribuciones autorizadas o riesgo grave para la integridad patrimonial. No se trata de inmovilizar cada activo, sino de evitar desinversiones discrecionales basadas en expectativas coyunturales.

La responsabilidad fiduciaria no exige siempre conceder mayor libertad al administrador. En un patrimonio cuya duración supera la vida de quienes lo gobiernan, la conducta más fiduciaria puede consistir en limitar anticipadamente la discrecionalidad. El Consejo supervisa la regla; la Secretaría y los gestores la ejecutan; la Comisión evalúa su adecuación; ninguno puede convertir su conocimiento profesional en autorización para sustituirla por una cartera propia.

La tesis económica subyacente es deliberadamente modesta. El PEE no apuesta por una empresa, una tecnología o un sector determinados, sino por la continuidad de la actividad económica organizada y por la capacidad adaptativa de un índice que incorpora empresas nuevas y elimina aquellas que pierden relevancia. Si la economía mundial dejara de producir, innovar y comerciar de forma permanente, fracasarían también los sistemas de reparto, las finanzas públicas y las instituciones sobre las que descansa el Estado social.

### **5.6.1. Cartera por ciclo de vida y primera cohorte**

Como extensión conceptual, podría estudiarse una senda por cohortes que redujera la exposición a renta variable cerca de la activación. El prototipo v5.2.0 no implementa una cartera por ciclo de vida: todas las cuentas unitarias comparten la cartera agregada 65/25/10.

La cohorte sénior, el colchón del 90 %, la PFE de apoyo y cualquier complemento por cuenta quedan fuera de la ejecución v5.2.0. Antes de publicar cifras sobre ellos deben incorporarse al código, al Excel, a los CSV y a las pruebas automatizadas.

### **5.6.2. Herencia, activación y derecho de información**

## **Objeto y alcance del derecho de información**

El derecho de información asociado a las Unidades Ciudadanas de Acumulación (UCA) tiene por objeto hacer identificable la posición previsional de cada titular sin convertir la consulta individual en una representación fraccionada del patrimonio agregado. Las UCA ordinarias reconocen derechos registrales sobre flujos distribuibles; no atribuyen propiedad separada sobre activos concretos ni facultad de disposición sobre el principal del Erario Patrimonial Permanente (PEE) [Anexo J].

Esta diferencia determina el contenido de la información accesible. La posición individual se expresa mediante el flujo neto de pensión o renta mensual que corresponda conforme a las reglas de activación. El stock total de capital acumulado pertenece a la escala agregada de gestión y no se presenta como saldo individual disponible. El Anexo J denomina Principio de Suficiencia Informativa a la separación obligatoria entre ambas escalas informativas.

La separación de escalas no modifica la titularidad registral ni convierte el flujo en una prestación discrecional. La interfaz individual destaca el importe neto mensual y mantiene accesibles la identidad registral, las unidades, las aportaciones, las reglas de activación, los supuestos y las sensibilidades relevantes. No representa el patrimonio total como saldo individual disponible ni imputa a cada UCA una fracción rescatable. El balance agregado auditado, su evolución, sus costes, sus distribuciones y su composición por grandes clases de activos se publican por un cauce común independiente de la pantalla personal.

El diseño parte de una diferencia funcional. La cifra individual responde a una pregunta operativa: qué derecho de flujo se encuentra reconocido y liquidable en el periodo. La cifra agregada responde a preguntas de administración colectiva: qué activos respaldan el conjunto de posiciones, qué riesgos soporta la cartera y qué margen existe para preservar el principal. Ambas magnitudes están relacionadas, pero no son intercambiables.

## **Principio de Suficiencia Informativa e interfaz de consulta**

La interfaz se organiza alrededor de la continuidad del derecho, no de la contemplación permanente de la cartera. El importe neto mensual constituye la unidad principal de comunicación porque es la magnitud que entra en la planificación económica del titular. Su presentación debe ser estable, comparable entre periodos y diferenciada de cualquier estimación del capital subyacente.

La referencia al flujo neto incorpora el resultado de la regla de distribución después de aplicar las condiciones estatutarias correspondientes. El objetivo de esa regla es que los pagos sean compatibles con la conservación indefinida del patrimonio bajo los supuestos actuariales y financieros adoptados. La formulación matemática del cálculo no convierte ese objetivo en garantía empírica: su cumplimiento depende de rendimientos, costes, inflación, longevidad, recaudación y demás variables relevantes.

El texto constitutivo no proporciona la ecuación de liquidación ni define sus parámetros. Por ello, la afirmación de capitalización permanente debe entenderse como finalidad de diseño, no como

resultado demostrado. La validez operativa exige que el circuito técnico conserve la fórmula, las fuentes de datos, las versiones del modelo y el historial de cambios necesarios para reproducir cada cálculo.

La restricción de la interfaz alcanza a la representación del patrimonio agregado como cuota individual disponible. Una UCA no se presenta como participación negociable en un fondo abierto ni como saldo susceptible de rescate. La publicidad del balance común no introduce la equivalencia que el Estatuto excluye: conocer el valor total de los activos no transforma el derecho a recibir flujos en un derecho a liquidar una fracción de ellos.

### **Herencia de la posición informativa**

La transmisión mortis causa de las UCA ordinarias conserva la continuidad registral del derecho de flujo. Una vez perfeccionada la sucesión conforme al régimen aplicable, el nuevo titular ocupa la posición informativa correspondiente: la interfaz reconoce el importe neto que resulte liquidable y evita representar el balance común como patrimonio individual. La información agregada auditada continúa disponible por los cauces públicos previstos en el Estatuto. La herencia cambia la identidad del titular, no la naturaleza del derecho transmitido.

Esta continuidad evita que cada sucesión vuelva a fragmentar conceptualmente el patrimonio. El heredero no recibe una parte separable de la cartera; recibe una posición dentro de una arquitectura común. Lo transmitido es la capacidad estatutaria de participar en los flujos cuando concurren las condiciones de activación, junto con la memoria registral necesaria para identificar esa continuidad.

Los actos sucesorios, las controversias sobre titularidad y la fecha de incorporación deben resolverse conforme al Derecho aplicable. El Principio de Suficiencia Informativa no puede emplearse para ocultar quién figura como titular, qué periodo se liquida, qué reglas determinan la activación ni cuál es la situación agregada auditada del patrimonio. Impide confundir esa magnitud colectiva con un saldo individual; no elimina la obligación de documentar la cadena jurídica mediante la cual una posición pasa de una generación a otra.

La herencia adquiere así una expresión mensurable sin transformarse en reparto del principal. Cada flujo recibido remite a una posición anterior y, al mismo tiempo, permanece vinculado a una cartera destinada a sostener posiciones futuras. La continuidad individual se hace visible en el pago; la continuidad colectiva permanece en la reserva que lo respalda.

### **Activación y determinación del flujo neto**

La activación es el estado estatutario a partir del cual una posición puede generar pagos liquidables. Su verificación depende de las condiciones definidas para la categoría de UCA correspondiente, incluido, cuando proceda, el periodo mínimo de cotización laboral efectiva y sus ajustes generacionales. La interfaz muestra el flujo neto una vez activada la posición; no presenta el stock como expectativa anticipada de pago.

La determinación del importe exige separar tres operaciones: comprobar la elegibilidad del titular, aplicar la regla de distribución y descontar las cargas o ajustes previstos. El resultado es una magnitud periódica. No representa una valoración completa de la UCA, porque su cuantía futura depende de variables que evolucionan y porque el derecho no incorpora una facultad ordinaria de rescate del principal.

La estabilidad comunicativa del flujo no equivale a inmovilidad económica. Si cambian los rendimientos observados, los costes, la inflación o las condiciones demográficas, el modelo puede requerir ajustes conforme a las reglas estatutarias. Una interfaz que presentara como inalterable una cuantía sujeta a variables contingentes confundiría previsibilidad procedimental con certeza material.

El objetivo es ofrecer una referencia periódica comprensible sin trasladar al titular la gestión cotidiana de la cartera. Esa delegación reduce el coste de seguimiento individual y permite que la planificación doméstica se apoye en una unidad estable. Su legitimidad operativa depende, sin embargo, de que la cifra pueda ser verificada y de que las modificaciones no se oculten bajo la apariencia de continuidad.

### **Reserva técnica, verificación y corrección**

El Principio de Suficiencia Informativa establece una diferenciación de canales, no una reserva general del patrimonio. La ciudadanía accede al balance agregado auditado, su evolución, las aportaciones, las distribuciones, los costes, la composición por grandes clases de activos y los principales indicadores de riesgo. El cuerpo fiduciario conserva, además, el detalle necesario para administrar la cartera. Solo permanecen temporalmente reservados los datos personales, las órdenes no ejecutadas, los elementos de ciberseguridad y la información cuya divulgación inmediata produzca un riesgo operativo o de mercado específicamente acreditado.

La distinción entre información pública y reservada exige una cadena de verificación. Cada importe neto debe poder reconstruirse desde los datos de origen por una instancia técnicamente habilitada; cada cambio de metodología debe dejar versión, fecha y justificación; y cada reclamación individual debe poder contrastarse sin convertir el stock agregado en saldo disponible. La reserva protege una escala de información, pero no puede sustituir la trazabilidad.

La corrección del error se articula en dos niveles. En el nivel individual, se revisan identidad, herencia, activación y liquidación. En el nivel agregado, se revisan supuestos, valoración de activos, suficiencia del principal y consistencia entre pagos y sostenibilidad. El titular puede impugnar el resultado que afecta a su posición; la revisión técnica debe examinar también errores que no sean perceptibles desde la interfaz.

El fragmento no especifica la composición, independencia ni facultades de los órganos con acceso reservado. Esas condiciones son decisivas. Si quienes calculan, custodian y verifican pertenecen al mismo circuito sin separación funcional, la reserva puede impedir que un error sea identificado fuera de la estructura que lo produjo. La competencia técnica debe acompañarse de responsabilidad verificable.

## **Información suficiente y límites de la simplificación**

La simplificación de una interfaz no constituye por sí sola una afirmación sobre la capacidad intelectual de sus usuarios. Responde a la diferencia entre una herramienta de consulta periódica y un balance profesional. El hecho de que la pantalla principal muestre una sola magnitud puede reducir errores de interpretación, siempre que esa magnitud no se presente como descripción exhaustiva de la situación patrimonial.

El derecho de información queda materialmente incompleto si el titular solo conoce una cifra sin poder identificar su naturaleza. La comunicación debe distinguir entre flujo y capital, derecho registral y propiedad de activos, estabilidad esperada y garantía, valor nominal y poder adquisitivo. La publicación del stock total es necesaria para la rendición de cuentas agregada, pero no basta para explicar la posición individual: también debe nombrarse con precisión qué representa el importe mostrado y qué no representa.

La reserva tampoco convierte toda fluctuación en información irrelevante. Una desviación que altere de manera material la capacidad de pago, la preservación del principal o las hipótesis empleadas en la activación pertenece al ámbito de la responsabilidad fiduciaria. El régimen debe determinar cuándo una variación deja de ser ruido operativo y adquiere relevancia para quienes dependen de los flujos.

La proporcionalidad de la diferenciación informativa depende, por tanto, de tres fronteras: qué datos se reservan, durante cuánto tiempo y quién controla la reserva. Sin esas fronteras, la claridad de la interfaz podría obtenerse a costa de volver imposible la evaluación externa. La simplificación solo es admisible cuando convive con publicidad agregada, trazabilidad del cálculo y vías efectivas de reclamación.

## **Posición registral y continuidad informativa**

La interfaz traduce una posición registral abstracta a información periódica sobre flujos, derechos y límites. La individualización no divide la cartera ni atribuye propiedad sobre activos concretos.

La sucesión puede trasladar la titularidad registral conforme al régimen aplicable. La información debe explicar el origen del flujo, la reserva común y las condiciones de activación sin presentar la continuidad como garantía.

La posición se expresa como derecho de flujo y no como facultad de liquidación individual. La proporcionalidad de esta restricción depende de la suficiencia de las prestaciones, la transparencia y las vías de reclamación.

La continuidad del fondo preserva la fuente común de los flujos; la continuidad registral identifica al titular. Ambas dimensiones deben permanecer separadas en la información pública.

El Principio de Suficiencia Informativa organiza, en suma, una forma específica de visibilidad. Hace presente el rendimiento, conserva accesible la información necesaria para comprender la posición y publica separadamente la magnitud agregada auditada. Reconoce el lugar del titular sin representar

el patrimonio común como saldo rescatable. La solidez del vínculo depende de que la claridad de la interfaz no sustituya la capacidad de verificar aquello que resume.

La sucesión conserva la inscripción, pero no habilita a un menor para cobrar ni permite rescate del principal. El heredero debe cumplir edad y periodo mínimo de cotización o vinculación definidos por ley. Ese requisito puede reducirse para generaciones posteriores únicamente cuando indicadores objetivos —madurez patrimonial, cobertura, reservas e ingresos efectivamente recaudados— superen umbrales durante varios ejercicios. La reducción nunca puede fundarse en una promesa sobre IA todavía no legislada.

La regla del 4 % es una heurística de finanzas personales, no una tasa contractual del PEE. La calibración central utiliza 1,5 % sobre patrimonio suavizado y permite suspender pagos. La aplicación individual mostrará unidades, aportaciones, hipótesis, pensión estimada y sensibilidad; también garantizará acceso al valor registral y a la información agregada auditada. Ocultar el capital para inducir trabajo sería incompatible con transparencia y autonomía del titular.

## 5.7. Síntesis del diseño institucional

El Erario Patrimonial Permanente integra en una misma arquitectura elementos que suelen aparecer separados: un patrimonio permanente protegido frente al presupuesto; derechos individualizados sin fragmentación material de la cartera; reconocimiento limitado de la creación de valor institucional; aprendizaje permanente mediante objeciones técnicas; financiación gradual sometida a estabilización; un mecanismo fundacional que aísla el coste de transición; gobierno fiduciario sin gestión política; y una política de inversión pasiva concebida como renuncia jurídicamente organizada a la discrecionalidad.

La lógica general puede resumirse en una secuencia: las aportaciones contributivas se incorporan irrevocablemente al patrimonio separado y generan UCA; el patrimonio se invierte conforme al Índice Público Global del Erario, cuya metodología pertenece a la institución y permanece públicamente verificable; la administración queda distribuida entre órganos independientes y prestadores sustituibles; las mejoras verificables pueden recibir UCA-I dentro del límite del uno por ciento; y el PIMT mantiene abierta la posibilidad de corregir el sistema sin entregar el gobierno a expertos o intereses particulares. Las PFE aportan capital fundacional de riesgo dentro de un compartimento separado, sin financiar, compensar ni aliviar la tesorería de los Estados participantes.

El modelo no elimina el riesgo de mercado, la incertidumbre política ni el coste de transición. Los organiza jurídicamente. Tampoco garantiza rentabilidad, suficiencia actuarial o clasificación estadística favorable. Propone una institución capaz de someter esas incertidumbres a reglas de separación, prudencia, evaluación y revisión. La solidez del PEE no descansa en la presunción de que sus diseñadores hayan previsto el futuro, sino en la capacidad de impedir que el patrimonio sea petrificado y de incorporar conocimiento cuando el futuro contradiga las hipótesis iniciales.

El Capítulo VI examina la viabilidad jurídica, la economía política y la hoja de ruta de esta construcción. El Anexo J articula, de forma separada, una propuesta normativa hipotética sometida a base jurídica, proporcionalidad y control jurisdiccional.

## CAPÍTULO VI. Viabilidad jurídica, economía política y hoja de ruta

### 6.1. Base jurídica y cooperación reforzada

El PEE se formula como una institución creada por los Estados participantes a través del Derecho de la Unión, no como una institución de la Unión en sentido orgánico. Esta precisión limita el alcance de la propuesta: el Reglamento constitutivo proporcionaría personalidad jurídica, reglas comunes y efectos uniformes, pero no convertiría al Erario en un órgano dotado de competencias generales ni desplazaría la responsabilidad nacional sobre la organización de la Seguridad Social.

La cooperación reforzada prevista en el artículo 20 TUE y en los artículos 326 a 334 TFUE ofrece un cauce para que un mínimo de nueve Estados avance cuando los objetivos no puedan alcanzarse por la Unión en su conjunto dentro de un plazo razonable. Su utilización exige una decisión del Consejo como último recurso, respeto del acervo, apertura permanente a los demás Estados miembros y ausencia de perjuicio para el mercado interior, la cohesión o los derechos de los no participantes. La cooperación reforzada no es, por tanto, una vía de elusión del Derecho de la Unión, sino una forma especialmente condicionada de integración diferenciada.

El artículo 352 TFUE puede proporcionar una cláusula funcional cuando una acción resulte necesaria para alcanzar un objetivo de los Tratados y no exista una competencia específica suficiente. No obstante, este trabajo no afirma que dicho artículo resuelva por sí solo la base jurídica del PEE. La propuesta requeriría un análisis institucional previo de atribución, subsidiariedad y proporcionalidad y podría exigir una combinación de bases o ajustes materiales. La aportación académica consiste en identificar un itinerario jurídicamente plausible y sus condiciones, no en anticipar la posición del Consejo, el Parlamento, la Comisión o el Tribunal de Justicia.

#### Condiciones mínimas de una cooperación reforzada defendible

Participación inicial de al menos nueve Estados y apertura a adhesiones posteriores.

Respeto de las competencias nacionales sobre los sistemas de protección social.

Ausencia de costes, obligaciones o discriminaciones para los Estados no participantes.

Compatibilidad con el mercado interior y con las libertades fundamentales.

Utilización como último recurso y mediante los procedimientos establecidos en los Tratados.

### 6.2. Naturaleza institucional, personalidad y distribución de competencias

La personalidad jurídica propia constituye la condición técnica de la separación patrimonial. Permite al Erario adquirir activos, celebrar contratos, comparecer en juicio y asumir obligaciones sin confundir su patrimonio con el de la Unión, los Estados, los custodios o los titulares de UCA. El Reglamento debería reconocer capacidad jurídica amplia en los Estados participantes y establecer que las obligaciones válidamente contraídas por el PEE solo se satisfacen con sus propios recursos, salvo asunciones específicas que nunca puedan transformarse en una garantía general, ilimitada o solidaria.

El objeto del Erario se limita a constituir, administrar y preservar un patrimonio público permanente cuya rentabilidad contribuya a la sostenibilidad previsional. No paga por sí mismo todas las pensiones, no armoniza las edades de jubilación, no fija bases de cotización nacionales ni sustituye la función redistributiva. Esta especialización funcional responde al criterio de Barr: un instrumento debe

evaluarse por el objetivo para el que ha sido diseñado. La redistribución, la cobertura de pobreza y la solidaridad corriente permanecen en los sistemas públicos; el PEE añade una fuente patrimonial de largo plazo.

La relación entre Estados y Erario exige separar representación política y disponibilidad patrimonial. El Consejo de Estados Participantes puede examinar adhesiones, intervenir en reformas y recibir informes, pero no ordenar inversiones, modificar el IPGE, alterar derechos o utilizar rendimientos para fines nacionales. El Consejo Fiduciario protege la finalidad; la Secretaría ejecuta; la Comisión Científica evalúa; el Panel revisa actos individuales; el auditor verifica. La arquitectura no elimina el poder, sino que impide concentrarlo en una sola autoridad.

### **6.3. Compatibilidad funcional con el Eurosistema y los artículos 123 y 125 TFUE**

El artículo 123 TFUE prohíbe los descubiertos y otras facilidades crediticias del BCE o de los bancos centrales nacionales en favor de autoridades públicas, así como la adquisición directa de instrumentos de deuda. Para evitar que el PEE se aproxime materialmente a una financiación monetaria, el Eurosistema no puede conceder crédito, adquirir directamente PFE, sostener su precio, garantizar rendimientos, absorber pérdidas ni proporcionar liquidez de rescate. Tampoco dirige la política de inversión ni reconoce UCA.

La eventual intervención del BCE o de bancos centrales nacionales se limita a servicios técnicos facultativos y subsidiarios: cuentas, pagos, liquidación de valores o infraestructura compatible con sus mandatos. Estos servicios deben prestarse en condiciones transparentes, con separación contable y jurídica y sin preferencia institucional frente a otros prestadores. El Estatuto adopta una arquitectura abierta y multicustodia porque la permanencia del Erario no puede depender de un proveedor único, público o privado.

El artículo 125 TFUE impide que la Unión o un Estado asuma los compromisos de otro. El PEE no mutualiza deuda soberana: ningún Estado responde de las obligaciones de otro, de las PFE o de las pérdidas de la Cuenta Fundacional. Las PFE carecen de garantía, principal protegido, cupón fijo y vencimiento obligatorio; sus titulares solo tienen recurso contra la Cuenta. Sin embargo, esta descripción jurídica no basta por sí misma. La realidad económica, la distribución efectiva de riesgos y el control institucional deben coincidir con la forma declarada.

### **6.4. Clasificación estadística, Eurostat y neutralidad fiscal**

La neutralidad fiscal no puede definirse como una identidad ex ante. El Sistema Europeo de Cuentas clasifica las unidades y operaciones atendiendo al control, la autonomía, la asunción de riesgos y la naturaleza económica de los flujos. La personalidad separada o la denominación de “participación patrimonial” no obligan a Eurostat a aceptar una sectorización concreta. Por ello, el Estatuto convierte la evaluación metodológica previa en condición de eficacia.

Antes del inicio operativo, la Comisión debería solicitar una evaluación completa sobre la sectorización del Erario, las aportaciones, los activos y pasivos, la Cuenta Fundacional, las PFE y las distribuciones. Antes de cada programa de PFE se requeriría además una evaluación específica. Si Eurostat identifica deuda incluida en el procedimiento de déficit excesivo o un efecto material adverso, el programa debe reformularse o no ejecutarse. Esta regla reduce la tentación de convertir la ingeniería jurídica en arbitraje contable.

La disciplina presupuestaria también opera en el ámbito nacional. La senda estatutaria solo fija máximos. Cuando una transferencia exija endeudamiento adicional directamente imputable o comprometa el pago ordinario de prestaciones, la aportación se mantiene, reduce, aplaza o suspende.

La cláusula de estabilización reconoce el coste de transición y evita financiarlo desde la propia institución. El PEE no elimina la restricción presupuestaria; la hace explícita y somete su avance a evidencia.

### 6.5. El precedente del PEPP y sus límites

El Producto Paneuropeo de Pensiones Individuales fue concebido como un producto voluntario, portable y estandarizado para complementar las pensiones públicas y ocupacionales. El Reglamento (UE) 2019/1238 creó una etiqueta europea, reglas de información y opciones de inversión, pero dejó intacta gran parte de la fiscalidad y de los incentivos nacionales. La experiencia muestra que la armonización formal no genera por sí sola demanda, escala ni confianza.

El Informe Especial 14/2025 constató que, en el momento de la auditoría, existía un solo PEPP, con menos de 5.000 ahorradores y menos de 12 millones de euros en activos. Señaló, entre otros obstáculos, la ausencia de incentivos fiscales comparables y el límite de costes del producto básico. La Comisión presentó en noviembre de 2025 una propuesta de modificación que seguía en tramitación al cierre del trabajo (European Court of Auditors, 2025; European Commission, 2025a, 2025b).

El PEE se diferencia porque no es un producto comercial individual. Las aportaciones se incorporan a un patrimonio unitario; las UCA registran derechos sin asignar activos concretos; la inversión se realiza mediante una regla pública; y la institución no compite por captar ahorro mediante marketing. Sin embargo, comparte problemas de legitimidad, interoperabilidad, información, fiscalidad y coordinación. El fracaso parcial del PEPP no invalida la integración europea de pensiones, pero demuestra que el diseño debe alinear incentivos administrativos y económicos.

### 6.6. Economía política y mecanismo de compromiso

La principal oposición política al PEE aparecería durante los primeros años, cuando las aportaciones reducen recursos disponibles para el reparto y el patrimonio todavía no genera una contribución material. Los beneficios son diferidos y difusos; los costes son inmediatos y visibles. Esta asimetría temporal favorece el abandono, la apropiación coyuntural o la utilización presupuestaria. Por ello, la permanencia no puede depender de una promesa política ordinaria: requiere afectación patrimonial, mayorías reforzadas, transparencia y reglas automáticas.

El diseño self-enforcing no significa que la institución funcione sin voluntad política. Significa que cada actor encuentra límites y contrapesos. Los Estados obtienen coordinación y una futura fuente complementaria, pero renuncian a dirigir la cartera. Los titulares reciben derechos e información, pero no pueden exigir la liquidación de activos concretos. Los expertos participan en la mejora, pero no gobiernan. Los prestadores ejecutan, pero son sustituibles. Los inversores fundacionales asumen riesgo y pueden recibir una participación limitada, pero no obtienen control ni recurso público.

La legitimidad civil se apoya en tres elementos. Primero, trazabilidad: toda aportación genera una inscripción verificable. Segundo, igualdad: contribuciones comparables producen derechos comparables y las adhesiones tardías soportan una prima actuarial cuando sea necesaria. Tercero, reversibilidad intelectual: el PIMT permite corregir reglas cuando una objeción técnica demuestra una mejora. La institución no pide confianza ciega; organiza procedimientos para que la crítica produzca información y, en casos excepcionales, reconocimiento económico.

### 6.7. Objeciones principales y respuestas institucionales

| Objeción    | Riesgo material                                       | Respuesta del diseño                                                                         |
|-------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Doble carga | Menos recursos para el reparto durante la acumulación | Senda máxima, evaluación previa, suspensión y prohibición de compensar a los Estados con PFE |

| Objeción                         | Riesgo material                            | Respuesta del diseño                                                                          |
|----------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Riesgo de mercado</b>         | Pérdidas y secuencia adversa de retornos   | Diversificación global, pasividad, carencia, reservas y pruebas de resistencia                |
| <b>Dependencia política</b>      | Uso electoral, industrial o presupuestario | Patrimonio separado, neutralidad, mayorías reforzadas, auditoría y nulidad de actos desviados |
| <b>Dependencia técnica</b>       | Dominio de expertos o proveedores          | Separación entre diseño, aprobación, ejecución, custodia y auditoría; código público          |
| <b>Clasificación adversa</b>     | Registro como deuda o sector público       | Consulta vinculante en la práctica: reformulación o no ejecución                              |
| <b>Desigualdad entre Estados</b> | Dilución por adhesiones tardías            | Prima de igualación intertemporal y metodología pública                                       |
| <b>Incentivos UCA-I</b>          | Búsqueda de rentas y autopremio            | Límite absoluto, incompatibilidades, evaluación independiente y revisión jurisdiccional       |

*Tabla 14. Matriz de riesgos institucionales y salvaguardias.*

Ninguna salvaguardia elimina completamente el riesgo. La contribución del diseño consiste en transformar riesgos difusos en condiciones observables: qué actor decide, qué puede hacer, qué documentación debe publicar y qué ocurre cuando la condición no se cumple. Una institución intergeneracional es más robusta cuando puede detenerse antes de comprometer el patrimonio o el presupuesto.

## 6.8. Hoja de ruta de implantación

1. Fase de viabilidad: dictamen jurídico independiente sobre base competencial, cooperación reforzada, artículos 123 y 125 TFUE, Benchmark Regulation, protección de datos y tutela judicial.
2. Fase estadística: consulta completa a Eurostat y adaptación del diseño antes de cualquier aportación obligatoria o emisión de PFE.
3. Fase científica: publicación de un prototipo del IPGE, datos, código, pruebas de representatividad, costes y concentración.
4. Fase constitutiva: designación de órganos, apertura del Registro, contratación de custodia, auditoría, ciberseguridad y continuidad operativa.
5. Fase piloto: aportación máxima del 0,25 %, sin distribuciones, con número limitado de Estados y evaluación anual pública.
6. Fase de expansión: incrementos solo tras dictamen favorable; adhesión de nuevos Estados con prima de igualación cuando proceda.
7. **Fase madura: distribuciones limitadas conforme a reglas actuariales, mantenimiento del principal real, extinción progresiva de las PFE y revisión periódica mediante PIMT.**

La hoja de ruta no describe un calendario político probable, sino una secuencia de condiciones. El primer euro solo debería transferirse cuando exista una institución capaz de identificarlo, custodiarlo, invertirlo, auditarlo y defenderlo frente a los mismos sujetos que lo aportan. La velocidad no es un objetivo autónomo: en una arquitectura perpetua, una demora prudente es preferible a una irreversibilidad mal diseñada.

## 6.9. Correspondencia entre el diseño doctrinal y el Estatuto Orgánico

El Estatuto Orgánico no crea una institución distinta de la expuesta en el Capítulo V. Su función es convertir en reglas operativas los principios doctrinales allí formulados. La separación patrimonial se positiviza mediante personalidad jurídica, afectación exclusiva, inembargabilidad, inalienabilidad institucional, intangibilidad y prohibición de utilización presupuestaria. La permanencia no significa que cada activo deba conservarse indefinidamente, sino que la unidad patrimonial y su finalidad sobreviven a la sustitución de valores, a los rebalanceos y a los cambios de proveedores.

La financiación gradual se traduce en una fracción contributiva de referencia del 2,5 % sometida a una senda máxima y a evaluaciones previas. El porcentaje no opera como mandato automático. Cada incremento depende de que no exista riesgo grave para el pago ordinario de prestaciones, necesidad de deuda directamente imputable, alteración material de la clasificación estadística o deterioro de la integridad patrimonial. La norma convierte así la prudencia económica en una condición jurídica de avance.

Las UCA reciben forma de derechos patrimoniales estatutarios inscritos en un Registro único. No son depósitos, acciones, cuotas de copropiedad ni derechos sobre activos individualizados. Su utilidad consiste en mantener trazabilidad e imputación personal sin dividir la cartera. Las UCA-I conservan la misma naturaleza registral, pero se reservan para contribuciones extraordinarias verificadas dentro del PIMT y quedan sujetas a un límite agregado. El Estatuto separa de este modo el reconocimiento económico del conocimiento y la atribución de poder institucional.

Las PFE se positivizan como instrumentos fundacionales excepcionales, subordinados y diseñados contractualmente para absorber pérdidas. La Cuenta Fundacional de Transición aísla sus recursos, pagos y riesgos del patrimonio permanente. La ausencia de vencimiento obligatorio, cupón fijo, garantía de principal y recurso contra presupuestos pretende aproximar su sustancia a capital de riesgo. La cláusula decisiva no es nominal, sino material: si Eurostat identifica deuda pública o apoyo estatal incompatible, la emisión no puede ejecutarse en esos términos.

El IPGE traduce la renuncia a la selección discrecional en una metodología pública. La Comisión Científica y Actuarial elabora reglas de elegibilidad, ponderación, entrada, salida y rebalanceo; el Consejo Fiduciario las aprueba mediante mayoría reforzada; los prestadores ejecutan; el auditor verifica. El índice comercial puede ser referencia auxiliar, nunca fuente normativa permanente. Esta distribución protege simultáneamente la pasividad de la cartera y la soberanía metodológica del Erario.

## 6.10. Arquitectura de decisión y controles cruzados

La gobernanza se construye sobre una regla simple: quien representa intereses políticos no administra activos; quien diseña la metodología no ejecuta operaciones; quien ejecuta no custodia ni audita; quien resuelve reclamaciones no participa en la decisión inicial. La separación reduce la capacidad de apropiación discrecional porque obliga a que una modificación sustantiva atravesase varios órganos con legitimidades y responsabilidades diferentes.

| Decisión                                      | Proponente                       | Aprobación o ejecución                   | Control previo y posterior                                                       |
|-----------------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Incremento de la fracción contributiva</b> | Comisión Científica y Actuarial  | Aplicación estatal dentro de la senda    | Dictamen vinculante, estabilización y nueva evaluación anual                     |
| <b>Metodología del IPGE</b>                   | Comisión Científica y Actuarial  | Consejo Fiduciario por mayoría reforzada | Consulta pública, auditoría metodológica, código y versiones públicas            |
| <b>Programa de PFE</b>                        | Secretaría y Comisión Científica | Consejo Fiduciario conforme al Estatuto  | Evaluación previa de Eurostat, límites, auditoría y prohibición de apoyo público |

| Decisión                       | Proponente                            | Aprobación o ejecución           | Control previo y posterior                                                |
|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| <b>Operación de inversión</b>  | Regla automática del IPGE             | Prestador de ejecución           | Custodia separada, conciliación independiente y auditoría                 |
| <b>Reconocimiento de UCA-I</b> | Solicitud sometida al PIMT            | Órgano competente con motivación | Evaluación científica, incompatibilidades, publicación y reclamación      |
| <b>Reforma estatutaria</b>     | Instituciones y Estados participantes | Procedimiento agravado           | Informe científico, participación política, control judicial y publicidad |

Los controles cruzados no deben confundirse con una multiplicación burocrática ilimitada. Cada órgano existe para impedir una clase concreta de apropiación: el Consejo de Estados evita que la coordinación carezca de legitimidad política; el Consejo Fiduciario impide la disponibilidad gubernamental; la Comisión Científica reduce la arbitrariedad técnica; la Secretaría garantiza continuidad; el Panel protege a los titulares; la auditoría verifica la correspondencia entre norma y operación. Cuando dos órganos realizan la misma función, la redundancia deja de ser control y se convierte en opacidad.

La independencia tampoco equivale a ausencia de responsabilidad. Los mandatos largos y no renovables reducen incentivos electorales, pero deben acompañarse de motivación, declaraciones de intereses, incompatibilidades, publicación de actas, auditoría y control jurisdiccional. La autonomía patrimonial solo resulta legítima cuando quien no puede recibir instrucciones tampoco puede actuar sin dejar una huella documental reconstruible.

La arquitectura abierta de prestadores persigue continuidad institucional. Custodios, liquidadores, proveedores tecnológicos y gestores de réplica son sustituibles; el Erario no lo es. La multicustodia, la interoperabilidad y el archivo permanente evitan que una licencia privada, una insolvencia o una obsolescencia tecnológica interrumpan la titularidad o impidan reconstruir decisiones. Esta dimensión operativa es inseparable de la teoría patrimonial: un patrimonio que no puede ser identificado, conciliado o migrado no es verdaderamente permanente.

## 6.11. Umbrales jurídicos para continuar, reformular o detener la implantación

La hoja de ruta necesita criterios de decisión negativos, no solo hitos administrativos. La implantación debe detenerse cuando la base jurídica resulte insuficiente, Eurostat clasifique las operaciones de forma incompatible con la neutralidad perseguida, los sistemas nacionales requieran deuda adicional directamente atribuible, la infraestructura no garantice separación registral o las pruebas de resistencia revelen una probabilidad material de erosión irreversible. La capacidad de no avanzar constituye una institución tan importante como la capacidad de comenzar.

Una conclusión adversa no obliga a abandonar toda la propuesta. El diseño es modular. Puede mantenerse la cooperación científica y el prototipo del IPGE sin activar aportaciones; puede constituirse el Registro antes de emitir UCA; puede eliminarse el mecanismo de PFE y aceptar una acumulación más lenta; puede reducirse la fracción máxima o prolongarse la carencia. La reformulación es preferible a preservar una pieza que contradiga la finalidad general.

Solo debería autorizarse el paso a la fase operativa cuando exista simultáneamente una base jurídica defendible, evaluación estadística previa, gobernanza constituida, contratos auditables, infraestructura registral probada, política de inversión reproducible y un escenario presupuestario nacional compatible. La decisión no puede fundarse en el patrimonio proyectado bajo el escenario favorable, sino en la capacidad de soportar el escenario prudente y los choques relevantes sin recurrir a garantías o rescates.

## **6.12. De TFG a piloto: transferencia, deliberación y control**

La secuencia posterior a la defensa comienza con depósito académico y repositorio reproducible; continúa con un working paper sometido a revisión abierta, seminarios interdisciplinarios y un informe jurídico-estadístico externo; y solo después plantea un sandbox de datos sin dinero real. La UCO puede crear una línea de investigación PEE sobre economía pública, Derecho de la Unión, actuarial, índices, ciberseguridad y comunicación pública. Este rendimiento académico existe incluso si la institución completa nunca se adopta.

La transferencia social debe distinguir promoción de evidencia. Un sitio público ofrecerá el TFG, el código, el Excel, una calculadora, un registro de objeciones PIMT y versiones. Los medios, divulgadores y organizaciones civiles podrán utilizar materiales bajo licencia clara y revelar patrocinios. Ningún pago se condicionará a hablar favorablemente, silenciar objeciones o movilizar un voto. Las campañas medirán comprensión, participación y calidad de las objeciones, no unanimidad.

La fase política empieza con audiencias técnicas, una petición o iniciativa cívica, preguntas parlamentarias y un grupo exploratorio de al menos nueve Estados. Antes de una propuesta legislativa se requieren dictámenes sobre base competencial, SEC 2010, BCE, ayudas de Estado, fiscalidad, protección de datos y contratación. El primer piloto financiero, si llega, debe ser pequeño, voluntario, reversible, sin comprometer pensiones actuales y con umbrales públicos de parada.

## CAPÍTULO VII. Modelización, escenarios y resultados

### 7.1. Ecuación patrimonial y alcance del modelo

El prototipo v5.2.0 representa 2026–2065 en millones de euros reales bajo aportaciones, cartera 65/25/10, costes, distribuciones suavizadas y cuentas unitarias de entrada en 2026, 2036 y 2046. No proyecta el gasto nacional ni implementa PFE, automatización, ciclo de vida, mensualidades, mortalidad o herencia. Esos componentes permanecen como diseño jurídico o agenda futura.

$$\tilde{A}_t = \max\{0, A_t(1+r_t-\varphi_t)\}; D_t = \min\{D_t^*, \max(0, \tilde{A}_t - F_t)\}; A_{t+1} = \tilde{A}_t - D_t + C_t$$

El proxy se define como  $F_t = 0,90 \cdot \max\{0, \sum_{k=0}^{t-1} C_k - \sum_{k=0}^{t-1} D_k\}$ . Representa el 90 % de las aportaciones acumuladas netas de distribuciones hasta el cierre anterior. Es una regla interna prudencial del prototipo, no la medición literal de la base de costes del artículo 76.5. Asimismo, el modelo aplica  $\varphi_t$  al patrimonio de apertura, mientras que el artículo 36 formula un límite sobre valor liquidativo medio: cualquier piloto deberá alinear ambas bases o justificar y publicar la aproximación.

$A_t$  es el patrimonio de apertura;  $r_t$ , la rentabilidad real bruta;  $\varphi_t$ , el coste sobre el stock inicial;  $C_t$ , la aportación de cierre;  $D_t^*$ , la distribución objetivo;  $F_t$ , el suelo interno; y  $D_t$ , la distribución efectiva. Durante 2026–2043  $D_t=0$ . Desde 2044 el objetivo es 1,5 % del promedio de cinco aperturas, limitado por la capacidad sobre  $F_t$ .

$$C_j = B_0 \cdot s \cdot \alpha_{j+1} \cdot (1+g_C)^j, j=0, \dots, 39$$

$B_0=2.200.000$  M€ reales es una base contributiva estilizada;  $g_C$  es su crecimiento real;  $\alpha$  la senda; y  $s=\text{Estados participantes}/12$ . No es una estimación armonizada oficial y el año de precios 2025 aún no está enlazado a un deflactor. La senda es 0,25 % (años 1–2), 0,50 % (3–4), 0,75 % (5–6), 1,25 % (7–9), 1,75 % (10–12) y 2,5 % desde el 13.

### 7.2. Supuestos y escenarios deterministas

| Escenario | Retorno real esperado | Coste  | Crecimiento aportaciones | Distribución objetivo | Nota       |
|-----------|-----------------------|--------|--------------------------|-----------------------|------------|
| Adverso   | 1,78 %                | 0,25 % | −0,5 %                   | 1,5 %                 | 9 Estados  |
| Prudente  | 2,83 %                | 0,22 % | 0,0 %                    | 1,5 %                 | 12 Estados |
| Central   | 3,58 %                | 0,18 % | 0,8 %                    | 1,5 %                 | 12 Estados |
| Favorable | 4,33 %                | 0,15 % | 1,2 %                    | 1,5 %                 | 15 Estados |

Tabla 10. Supuestos cuantitativos de los escenarios deterministas.

El escenario central combina 65 % de renta variable al 5 %, 25 % de bonos al 1,2 % y 10 % de liquidez al 0,3 %, de donde resulta 3,58 % real bruto. El coste de 0,18 % es una calibración pendiente de presupuesto bottom-up, no una cifra estimada. Se aplican crecimiento de aportaciones de 0,8 %, carencia de 18 ejercicios, distribución objetivo del 1,5 %, ventana de cinco años y suelo interno del 90 %. Los costes de 0,22 % y 0,25 % de los escenarios prudente y adverso son sensibilidades extrajurídicas y no una senda compatible con el límite ordinario del Estatuto.

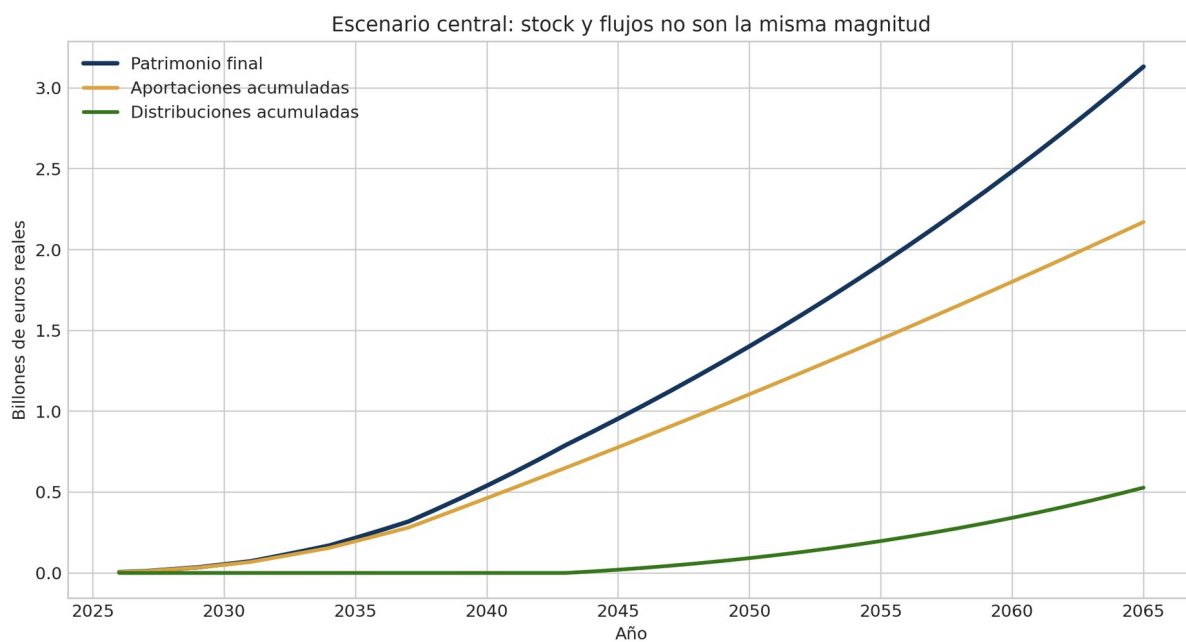


Figura 6. Trayectoria central: patrimonio, aportaciones y distribuciones acumuladas.

Fuente: elaboración propia mediante 03\_CODIGO/pee\_modelo.py, versión 5.2.0.

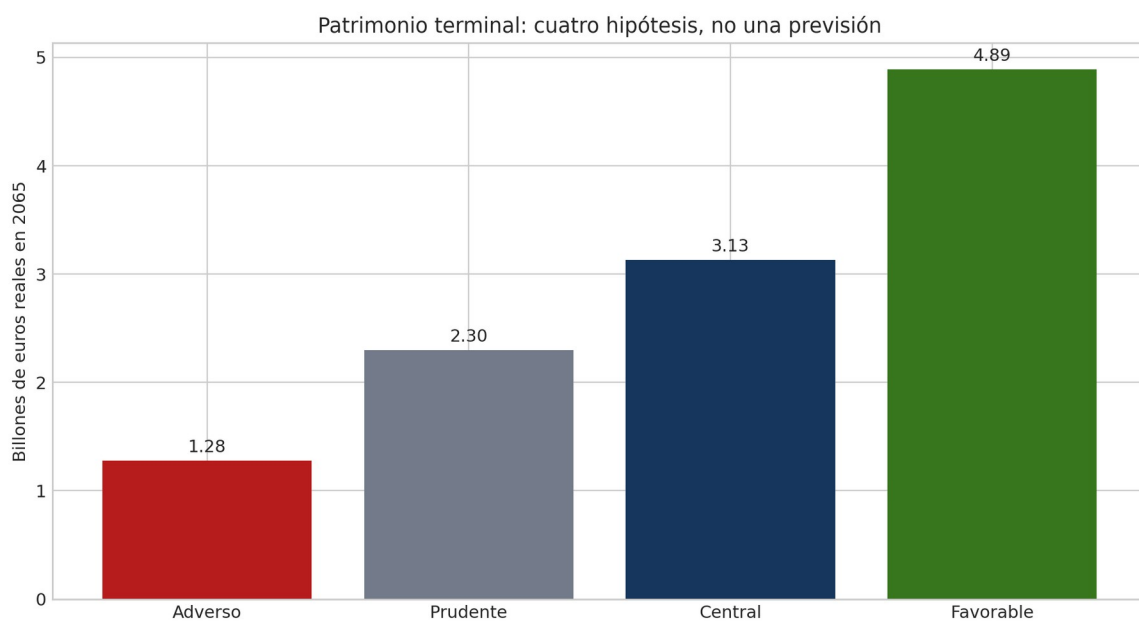


Figura 7. Patrimonio terminal por escenario en 2065.

Fuente: elaboración propia mediante 03\_CODIGO/pee\_modelo.py, versión 5.2.0.

### 7.3. Resultados deterministas

| Escenario | Estados | Retorno esperado | Coste   | Patrimonio 2065 (M€) | Distribuciones (M€) |
|-----------|---------|------------------|---------|----------------------|---------------------|
| Adverso   | 9       | 1,780 %          | 0,250 % | 1.278.313            | 258.081             |
| Prudente  | 12      | 2,830 %          | 0,220 % | 2.297.177            | 422.710             |

| Escenario | Estados | Retorno esperado | Coste   | Patrimonio 2065 (M€) | Distribuciones (M€) |
|-----------|---------|------------------|---------|----------------------|---------------------|
| Central   | 12      | 3,580 %          | 0,180 % | 3.132.093            | 527.732             |
| Favorable | 15      | 4,330 %          | 0,150 % | 4.889.416            | 771.618             |

*Tabla 11. Resultados del modelo determinista.*

En el escenario central, el patrimonio alcanza 790.659 M€ al final de 2043 y 3.132.093 M€ en 2065; las aportaciones acumuladas son 2.170.887 M€ y las distribuciones 527.732 M€. La cifra ilustra la dinámica de una calibración: no demuestra bienestar neto, neutralidad fiscal ni suficiencia actuarial.

Los escenarios adverso, prudente, central y favorable terminan, respectivamente, en 1,278; 2,297; 3,132 y 4,889 billones de euros reales. Son cuatro hipótesis deterministas sin probabilidades asignadas. Esta versión no publica resultados de automatización porque el módulo no está integrado en la ejecución canónica.

#### 7.4. Pruebas de resistencia

| Prueba                      | Patrimonio final (M€) | Distribuciones (M€) | Lectura                 |
|-----------------------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|
| Base                        | 3.132.093             | 527.732             | Escenario central       |
| Choque temprano -35 pp      | 3.123.008             | 525.410             | Choque en 2028          |
| Choque en maduración -35 pp | 2.783.859             | 455.766             | Choque en 2046          |
| Choque inflación/tipos      | 2.909.020             | 481.632             | Choque conjunto en 2046 |
| Entorno de retorno bajo     | 2.293.153             | 428.519             | RV 2,5 % y bonos 0,3 %  |

Tabla 12. Resultados de las pruebas de resistencia.

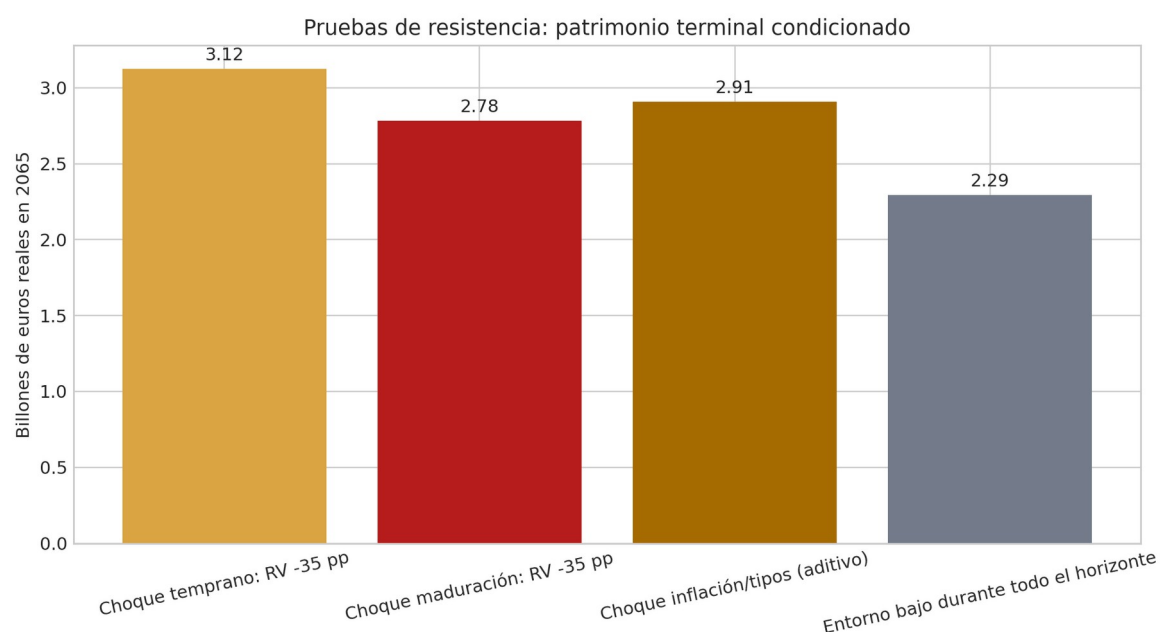


Figura 10. Comparación de las pruebas de resistencia.

Fuente: elaboración propia mediante 03\_CODIGO/pee\_modelo.py, versión 5.2.0.

Las pruebas aplican un choque en 2028 de  $-35$  puntos porcentuales a renta variable,  $-5$  a bonos y  $-8$  % a aportaciones; el mismo choque en 2046; un choque de inflación/tipos en 2046 ( $-18$  pp,  $-15$  pp y  $-4$  %); y un entorno permanente con renta variable al  $2,5$  % y bonos al  $0,3$  %. Los patrimonios terminales son 3.123.008; 2.783.859; 2.909.020 y 2.293.153 M€. No existe en esta ejecución un módulo de absorción PFE ni una cohorte sénior.

La simulación Monte Carlo describe la distribución que genera el modelo bajo parámetros especificados (Glasserman, 2003). La Student-t con seis grados de libertad, las correlaciones y el régimen de crisis anual del  $2,5$  % son calibraciones propias. Cien mil trayectorias reducen el error de simulación condicionado, pero no eliminan el riesgo de especificación.

## 7.5. Simulación de Monte Carlo

| Indicador                                | Resultado    |
|------------------------------------------|--------------|
| Simulaciones                             | 100.000      |
| Media del patrimonio final               | 2.921.444 M€ |
| Mediana del patrimonio final             | 2.713.300 M€ |
| Percentil 5                              | 1.588.999 M€ |
| Percentil 95                             | 4.978.474 M€ |
| P(stock terminal < aportaciones)         | 24,015 %     |
| P(stock + distribuciones < aportaciones) | 10,357 %     |

| Indicador                                         | Resultado                                                                                                                       |
|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Trayectorias con patrimonio terminal igual a cero | 0,000 % por construcción bajo aportación final positiva y regla de no negatividad; no es una estimación autónoma de insolvencia |
| P(cohorte 2026 < aportaciones)                    | 8,387 %                                                                                                                         |

Tabla 13. Resultados de la simulación de Monte Carlo del escenario central.

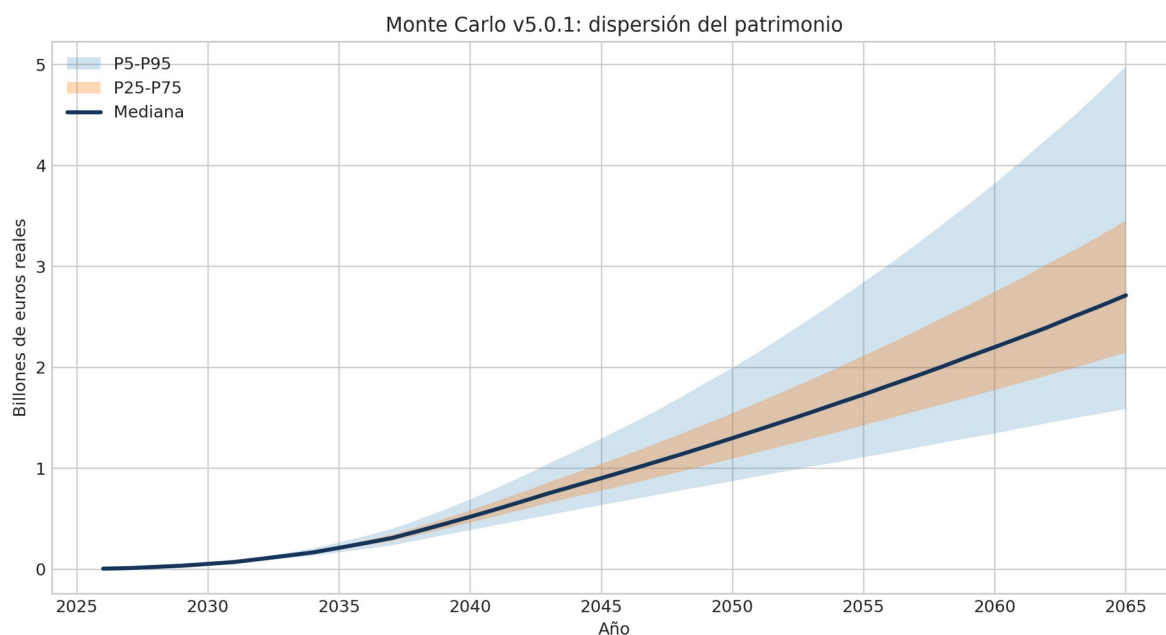


Figura 8. Bandas percentiles del patrimonio en la simulación de Monte Carlo.

Fuente: elaboración propia mediante 100.000 trayectorias Student-t y semilla 2026.

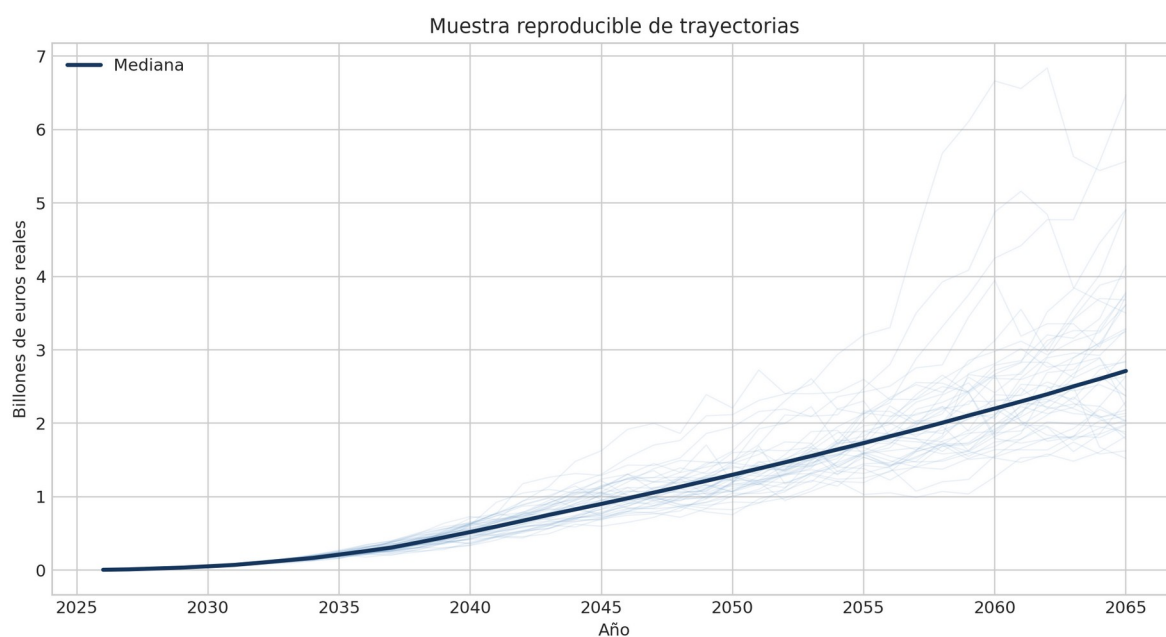


Figura 9. Muestra de trayectorias estocásticas del patrimonio.

Fuente: elaboración propia mediante 03\_CODIGO/pee\_modelo.py, versión 5.2.0.

La mediana terminal es 2.713.300 M€, la media 2.921.444 M€, el percentil 5 es 1.588.999 M€ y el 95, 4.978.474 M€. Que no aparezcan terminales exactamente iguales a cero es una consecuencia mecánica de la aportación final positiva, el truncamiento en cero y la regla de distribución; no es evidencia independiente de ausencia de insolvencia económica.

Las probabilidades responden a preguntas diferentes. En el agregado, el 24,015 % de las trayectorias termina con un stock inferior a las aportaciones; al sumar las distribuciones, la proporción baja al 10,357 %. Para un ahorrador estándar que aporta una unidad real por ejercicio desde 2026, el 8,387 % de las trayectorias termina con recursos inferiores a las aportaciones y la mediana equivale a 1,659 veces lo aportado. No es válido sustituir una métrica por otra.

### **7.5.1. Cuenta estándar y cohortes de entrada**

La cuenta estándar aporta una unidad real por ejercicio desde el año de entrada y utiliza la misma cartera agregada 65/25/10. Para 2026, la mediana de recursos equivale a 1,659 veces las aportaciones y la probabilidad de quedar por debajo es 8,387 %; las entradas 2036 y 2046 arrojan 11,622 % y 16,598 %. No incorpora salario, fiscalidad, mortalidad, edad de jubilación ni ciclo de vida.

### **7.5.2. Sensibilidad a ingresos por automatización**

La versión v5.2.0 fija  $I_t=0$  y no contiene un módulo de automatización en Python, Excel o CSV. Cualquier sensibilidad futura deberá identificar la base gravable, la autoridad competente, el comportamiento económico y su tratamiento jurídico antes de producir cifras.

## **7.6. Evaluación condicional de las proposiciones $H_1$ y $H_0$**

Los resultados muestran que  $H_1$  es internamente compatible con la especificación elegida: bajo los supuestos declarados, una senda gradual y una cartera pasiva forman patrimonio y permiten distribuciones limitadas sin agotar el principal en el horizonte simulado. Esta observación no constituye apoyo empírico, estimación causal ni contraste estadístico. Tampoco demuestra neutralidad fiscal nacional ni anticipa la clasificación que pudiera adoptar Eurostat.

$H_0$  tampoco se estima ni se rechaza con estos ejercicios. Identifica condiciones de fallo —doble carga financiada con deuda, clasificación estadística adversa o rendimientos insuficientes frente al coste de oportunidad— que el prototipo no puede resolver por sí solo. La conclusión es metodológica:  $H_1$  merece investigación adicional solo mientras esas condiciones se midan con datos externos y funcionen como criterios efectivos de suspensión o abandono.

### **7.7. Análisis de sensibilidad paramétrica**

El análisis de escenarios combina varias hipótesis a la vez. Para identificar qué parámetros explican la mayor parte de la variación se realiza además una sensibilidad univariante: se modifica una variable y se mantienen las demás en el escenario central. El ejercicio no atribuye probabilidades a los valores y no sustituye Monte Carlo; muestra la dirección y magnitud aproximada de cada dependencia.

| Crecimiento aportaciones | Retorno RV | Patrimonio 2065 (M€) | Diferencia central | Tipo         | Nota            |
|--------------------------|------------|----------------------|--------------------|--------------|-----------------|
| 0,8 %                    | 3,0 %      | 2.508.256            | -623.837           | Retorno      | Resto constante |
| 0,8 %                    | 4,0 %      | 2.797.904            | -334.189           | Retorno      | Resto constante |
| 0,8 %                    | 5,0 %      | 3.132.093            | 0                  | Central      | Caso canónico   |
| 0,8 %                    | 6,0 %      | 3.518.413            | +386.320           | Retorno      | Resto constante |
| 0,8 %                    | 7,0 %      | 3.965.807            | +833.714           | Retorno      | Resto constante |
| -0,5 %                   | 5,0 %      | 2.394.246            | -737.847           | Aportaciones | Resto constante |
| 0,0 %                    | 5,0 %      | 2.650.566            | -481.527           | Aportaciones | Resto constante |
| 1,5 %                    | 5,0 %      | 3.639.771            | +507.678           | Aportaciones | Resto constante |
| 2,0 %                    | 5,0 %      | 4.061.435            | +929.342           | Aportaciones | Resto constante |

La renta variable es el parámetro dominante dentro de la cartera: variar su retorno real del 3 % al 7 % desplaza el patrimonio terminal entre 2,508 y 3,966 billones cuando el crecimiento real de las aportaciones permanece en el 0,8 %. El ejercicio conserva bonos, liquidez, costes y distribución. El umbral relevante no es una tasa aislada, sino si el rendimiento neto y las aportaciones permiten distribuciones sin degradar de forma persistente el principal real.

Los costes tienen un efecto menor que la rentabilidad, pero son ciertos y persistentes. Mover el coste anual del 0,10 % al 0,25 % reduce el patrimonio terminal en unos 82.916 M€. La diferencia justifica contratación competitiva, transparencia total y un límite estatutario all-in del 0,20 %, con régimen transitorio motivado.

La distribución expresa una decisión intergeneracional. En esta calibración, pasar del 1 % al 2 % eleva las salidas acumuladas de 364.619 a 679.024 M€ y reduce el stock final de 3,351 a 2,927 billones. Por eso el 1,5 % central es un objetivo sobre patrimonio suavizado, no una promesa rígida; debe poder suspenderse.

El número de Estados escala casi proporcionalmente aportaciones, patrimonio y distribuciones cuando todos comparten parámetros. Por eso la ratio final sobre aportaciones se mantiene cerca de 1,443 tanto con nueve como con dieciocho Estados. Las economías de escala reales aparecerían en costes fijos, datos y negociación y no se modelizan endógenamente.

## 7.8. Lectura temporal de la senda estatutaria

La senda de implantación altera la composición temporal de las aportaciones. Durante los dos primeros ejercicios solo se aplica un máximo del 0,25 % de la base; la fracción alcanza el 0,50 % en los años tercero y cuarto, el 0,75 % en quinto y sexto, el 1,25 % entre séptimo y noveno, el 1,75 % hasta el duodécimo y el 2,5 % a partir del decimotercero. El modelo aplica estos porcentajes como máximos efectivos para construir una referencia comparable; en la práctica, cada incremento requeriría evaluación y podría aplazarse.

La gradualidad reduce la aportación temprana y, por tanto, sacrifica parte de la ventaja del interés compuesto. Ese coste es deliberado. Una implantación inmediata del 2,5 % produciría mayor patrimonio, pero trasladaría una presión abrupta al sistema de reparto. La senda representa un compromiso entre eficiencia financiera y capacidad presupuestaria. La institución no maximiza el patrimonio aislado; busca hacerlo compatible con las obligaciones presentes que justifican su existencia.

El modelo y el Estatuto canónico utilizan una carencia mínima de dieciocho ejercicios completos (2026–2043). La primera distribución puede producirse en 2044, previa evaluación actuarial, auditoría, liquidez y preservación.

Después de la carencia, el modelo mantiene aportaciones y aplica una distribución objetivo del 1,5 % sobre el patrimonio inicial medio de cinco años. La formulación suaviza el ciclo y evita un pasivo nominal rígido, pero no reproduce obligaciones nacionales. En una implementación, la tasa efectiva debe depender de rendimiento sostenible, reservas, inflación y necesidades verificadas.

## 7.9. Reconciliación, reproducibilidad y control del modelo

Python es el motor de escenarios, estrés, sensibilidad y Monte Carlo. Excel recalcula independientemente la trayectoria determinista central y muestra copias versionadas de las demás salidas. La reconciliación de cuatro métricas centrales reduce el riesgo de una fórmula aislada, pero no constituye una validación independiente de todas las salidas ni una conexión automática.

El código incorpora validaciones de parámetros y el paquete contiene quince pruebas automatizadas que deben invocarse por separado. La semilla 2026 permite regenerar percentiles. El JSON contiene los campos de ParametrosPEE; escenarios y otras reglas permanecen declarados en el script.

Reconciliar la implementación no valida los supuestos. La consistencia computacional se comprueba con pruebas y coincidencia central; la robustez con escenarios y sensibilidad; la validez externa requiere datos y observación. Estas tres preguntas no deben confundirse.

La versión entregada debe interpretarse como un laboratorio académico. Su utilidad consiste en hacer visibles las hipótesis y permitir que otro investigador las sustituya. Una ampliación posterior podría incorporar módulos por Estado, una matriz de correlaciones por clases de activo, inflación, divisas, pasivos actuariales, reglas de rebalanceo del IPGE y costes fijos. La arquitectura modular permite añadir complejidad sin ocultar la ecuación patrimonial básica.

## **CAPÍTULO VIII. Discusión, objeciones y limitaciones**

### **8.1. Interpretación económica de los resultados**

El modelo confirma una propiedad conocida y, al mismo tiempo, institucionalmente relevante: el tiempo convierte una corriente estable de aportaciones en un stock cuya dinámica deja de depender exclusivamente de los nuevos flujos. En la fase inicial, el patrimonio está formado principalmente por contribuciones; en la fase madura, los rendimientos adquieren un peso creciente. La innovación del PEE no es descubrir el interés compuesto, sino intentar proteger durante décadas las condiciones jurídicas que permiten su funcionamiento.

Esta transformación no elimina el coste social de aportar. Cada euro incorporado al Erario deja de estar disponible para prestaciones presentes, consumo público, reducción de deuda o ahorro privado. El criterio correcto no es comparar el patrimonio futuro con cero, sino con el valor de los usos alternativos sacrificados. El modelo cuantifica el activo; una evaluación completa debería estimar también la incidencia distributiva, la respuesta del empleo y la trayectoria contrafactual de los presupuestos nacionales.

La coexistencia entre reparto y patrimonio reduce la dependencia exclusiva de la masa salarial, pero introduce exposición a mercados financieros globales. La diversificación de factores no equivale a inmunidad: crisis económicas amplias pueden reducir simultáneamente empleo, aportaciones y valor de la cartera. El PEE pretende evitar una correlación excesiva mediante inversión global, aunque no puede escapar de una perturbación sistémica que afecte a la actividad productiva mundial.

### **8.2. Riesgo de mercado, secuencia y suficiencia actuarial**

La rentabilidad media de largo plazo oculta la importancia de la secuencia. Una caída temprana reduce una base todavía pequeña; una caída durante la maduración coincide con distribuciones y puede obligar a vender activos o reducir pagos. El Estatuto debe permitir reglas automáticas de estabilización de las distribuciones, reservas y utilización prioritaria de flujos de caja, sin otorgar a los órganos una discrecionalidad táctica que transforme la estrategia pasiva en gestión activa.

El modelo utiliza una Student-t multivariante de seis grados de libertad y un régimen simplificado de crisis. Mejora la representación de colas frente a una normal, pero no incorpora cambios estructurales, inflación por regímenes, divisas desagregadas, quiebras de custodios ni correlaciones dinámicas completas. Una fase posterior debería aplicar bootstrap histórico, volatilidad estocástica y reverse stress.

La suficiencia actuarial tampoco puede reducirse a una ratio patrimonial. Las pensiones nacionales tienen reglas heterogéneas, obligaciones implícitas, tasas de sustitución y perfiles demográficos distintos. El PEE solo puede contribuir parcialmente. Definir un porcentaje de cobertura común exigiría un modelo de microsimulación por Estado y cohortes, que excede el alcance de este TFG.

### **8.3. Coste de transición y neutralidad fiscal**

El principal límite económico es la transición. La fracción contributiva no crea recursos adicionales: reasigna una parte de los ingresos corrientes desde el reparto hacia el patrimonio. La gradualidad reduce la intensidad, pero no hace desaparecer el coste. El diseño solo es coherente si un incremento se detiene cuando exige deuda adicional directamente imputable o compromete prestaciones. Esta salvaguarda puede ralentizar o impedir la llegada al 2,5 %, lo que debe considerarse una característica prudencial, no un fracaso automático.

Las PFE tampoco resuelven el coste nacional. Su función se limita a aportar capital de riesgo al Erario y financiar su infraestructura propia dentro de límites. Si sus recursos se transfirieran a los Estados, se convertirían materialmente en una forma de financiación pública y alterarían la distribución de riesgos. La prohibición de esa circulación protege la compatibilidad jurídica, pero reduce el atractivo político del instrumento precisamente cuando la transición resulta más difícil.

La neutralidad fiscal intertemporal debe evaluarse empíricamente Estado por Estado. Requiere observar deuda, déficit, aportaciones, crecimiento, prestaciones, impuestos y rendimientos. Una clasificación estadística favorable no elimina un coste económico; una clasificación adversa no implica necesariamente que la inversión carezca de valor. El objetivo del Estatuto es impedir que la contabilidad sustituya a la sustancia.

#### **8.4. Incertidumbre jurídica e institucional**

La base jurídica propuesta es razonada, pero no definitiva. El artículo 352 TFUE, la cooperación reforzada y las competencias de coordinación económica ofrecen elementos de apoyo, aunque la creación de una persona jurídica con aportaciones contributivas obligatorias plantearía preguntas de atribución y subsidiariedad. El dictamen del Servicio Jurídico del Consejo, la consulta al BCE y el control del Tribunal de Justicia podrían exigir modificaciones relevantes.

La clasificación de Eurostat constituye otra incertidumbre. El control público de los órganos, la obligatoriedad de las aportaciones y la finalidad social podrían conducir a una sectorización dentro de las administraciones públicas, pese a la autonomía patrimonial. El Estatuto trata esta posibilidad como una condición de diseño: si la evaluación altera materialmente la neutralidad pretendida, la arquitectura debe adaptarse o detenerse.

La permanencia jurídica tampoco garantiza permanencia política. Mayorías futuras pueden reformar o derogar el Reglamento, y ninguna norma secundaria es verdaderamente perpetua. La noción de permanencia expresa un régimen reforzado de finalidad, afectación y modificación; no una inmunidad frente al poder constituyente o a los Tratados. El PEE sobrevive mientras las instituciones continúen reproduciendo las reglas que lo definen.

#### **8.5. IPGE, UCA-I, PIOT y PIMT: innovación y nuevos riesgos**

El IPGE reduce la dependencia respecto de índices comerciales y, al mismo tiempo, atribuye a la gobernanza pública una responsabilidad metodológica compleja. Elaborar un índice global exige datos, tratamiento de operaciones societarias, clasificación de mercados, reglas de free float, límites de concentración y continuidad tecnológica. La transparencia del código no elimina los juicios incorporados en la metodología; por ello, el prototipo requiere consulta, auditoría y comparación antes de adquirir valor normativo.

Las UCA-I reconocen aportaciones institucionales extraordinarias dentro de una reserva agregada limitada. Su aplicación requiere criterios de elegibilidad previos, incompatibilidades, valoración independiente, publicación del valor presente y un periodo de prueba. El límite del 1 % acota la magnitud; la calidad del procedimiento determina la trazabilidad de cada reconocimiento.

El PIOT convierte la falibilidad en una regla de aprendizaje y el PIMT la articula como procedimiento. Una objeción debe identificar un problema preciso, aportar evidencia verificable, superar validación independiente y permitir medir una corrección después de su implantación. La revisión de datos, modelos y código conserva su cauce ordinario con independencia de que produzca reconocimiento económico; este último es excepcional, limitado y subordinado.

## 8.6. Limitaciones metodológicas

- Los datos demográficos proceden de años de referencia diferentes, conforme a los calendarios de Eurostat.
- La masa contributiva agregada es una hipótesis de calibración y no una base armonizada oficial de los Estados participantes.
- El modelo no incorpora comportamiento endógeno de empleo, salarios, ahorro privado, impuestos o deuda.
- Las distribuciones maduras se expresan como porcentaje del patrimonio y no como obligaciones actuariales nacionales detalladas.
- La simulación usa supuestos probabilísticos estilizados y no reproduce todas las colas, correlaciones y cambios de régimen.
- La compatibilidad jurídica se analiza doctrinalmente; no sustituye dictámenes institucionales ni la interpretación del TJUE.
- La clasificación de Eurostat, el tratamiento fiscal y la aceptación política no pueden determinarse mediante simulación financiera.
- El Estatuto constituye una propuesta académica de técnica legislativa y no un proyecto oficial de la Comisión o del Consejo.

## 8.7. Líneas futuras de investigación

El PEE se formula como programa modular de investigación. No necesita ser aceptado o rechazado como un bloque: cada línea puede estudiarse, refutarse o desarrollarse con autonomía suficiente para producir resultados académicos propios.

capitalización pública complementaria y coste de transición;

principio de no descapitalización y preservación del principal real;

naturaleza jurídica, distribución y sucesión de las UCA;

gobernanza de un patrimonio de duración indefinida;

representación analítica de generaciones futuras;

riesgos de captura, conflictos de interés y controles;

PIOT, PIMT y aprendizaje institucional;

percepción, comprensión y participación ciudadanas;

sostenibilidad financiera, fiscal y actuarial;

compatibilidad europea y límites democráticos de la perpetuidad.

El PIOT y su PIMT ofrecen una arquitectura común para ese programa. Cada componente puede refutarse o mejorarse sin aceptar el sistema completo. Si las PFE resultan inviables, el patrimonio puede acumularse más lentamente; si el IPGE público no supera los costes, puede ensayarse una arquitectura híbrida; si las UCA-I producen incentivos perversos, pueden suspenderse. La robustez de la propuesta no depende de conservar todas sus piezas, sino de identificar qué funciones merecen preservarse.

## 8.8. Incidencia distributiva y equidad intergeneracional

La dimensión distributiva no puede inferirse únicamente del patrimonio agregado. Una aportación proporcional a las cotizaciones reproduce diferencias salariales, carreras laborales discontinuas y desigualdades entre Estados. Las UCA hacen visible la imputación, pero no corrigen por sí mismas esas diferencias. La función redistributiva debe permanecer en los sistemas públicos y en las reglas de distribución, evitando presentar la capitalización como sustituto neutral de decisiones sociales.

La equidad intergeneracional tampoco significa que todas las generaciones reciban el mismo importe. Las primeras soportan el coste de constituir un patrimonio del que probablemente obtendrán beneficios limitados; las posteriores heredan un stock y una capacidad de rendimiento. El PEE solo puede justificarse si la generación fundadora conserva protección suficiente, si el esfuerzo se implanta gradualmente y si las generaciones futuras no adquieren una facultad para consumir el principal acumulado por sus antecesores.

La transmisión hereditaria de UCA plantea un dilema adicional. Reconocer continuidad patrimonial puede reforzar la aceptación social y evitar que el esfuerzo contributivo desaparezca al fallecer el titular. Sin embargo, una transmisión ilimitada podría convertir un mecanismo previsional en una fuente acumulativa de desigualdad privada. El Estatuto debe distinguir derechos registrales, finalidad previsional, reglas de supervivencia y posibles límites, manteniendo el patrimonio material indiviso y sometido a una finalidad pública.

La prima de igualación aplicable a Estados que se incorporen tarde responde a la misma lógica. Sin ella, nuevos participantes podrían acceder a un patrimonio formado durante años sin compensar la ventaja temporal. Pero una prima excesiva transformaría la apertura de la cooperación reforzada en una barrera de entrada. La metodología debe limitarse al valor necesario para evitar transferencias injustificadas, publicarse y someterse a auditoría actuarial.

## 8.9. Comparación final con las principales alternativas

| Criterio                      | Reformas PAYG                          | Capitalización individual                   | Fondo público financiado con deuda | PEE propuesto                                         |
|-------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <b>Fuente de financiación</b> | Cotizaciones e impuestos corrientes    | Ahorro individual u ocupacional             | Deuda y aportaciones públicas      | Fracción contributiva gradual y patrimonio separado   |
| <b>Riesgo principal</b>       | Demografía, empleo y decisión política | Mercado, longevidad individual y costes     | Mercado frente a pasivo soberano   | Mercado, transición, gobernanza y clasificación       |
| <b>Propiedad/derechos</b>     | Derecho legal a prestación             | Cuenta o póliza individual                  | Titularidad pública agregada       | UCA registrales sin propiedad sobre activos concretos |
| <b>Gobierno de la cartera</b> | No existe cartera principal            | Entidades privadas y elección del partícipe | Gestor público o delegado          | Regla pública IPGE y separación funcional             |
| <b>Efecto sobre deuda</b>     | Depende del saldo presupuestario       | Generalmente privado                        | Incremento explícito               | No predeterminado; sujeto a implantación y Eurostat   |
| <b>Función redistributiva</b> | Central                                | Limitada                                    | Indirecta                          | Permanece en PAYG; el patrimonio es complementario    |

La comparación muestra que el PEE no domina a todas las alternativas en todos los criterios. El reparto conserva superioridad para redistribuir, asegurar longevidad colectiva y responder de forma inmediata. La capitalización individual ofrece propiedad más directa y capacidad de elección. Un fondo financiado con deuda puede constituir un stock con rapidez. El PEE sacrifica inmediatez, simplicidad y disponibilidad para obtener separación, escala, diversificación y continuidad.

La decisión pública no consiste en escoger un mecanismo único, sino en asignar funciones. El reparto financia obligaciones presentes y redistribuye; el ahorro privado permite preferencias individuales; los fondos ocupacionales vinculan empresa y trabajador; el patrimonio público aporta una fuente colectiva

de largo plazo. El error aparece cuando se exige a una sola pieza que cumpla simultáneamente suficiencia, redistribución, liquidez, rentabilidad, propiedad y estabilidad fiscal.

El PEE resulta especialmente exigente en términos de calidad institucional. Una mala gobernanza puede convertir la escala en concentración discrecional y la permanencia en rigidez. Por ello, su viabilidad no debe evaluarse solo por la rentabilidad proyectada. Debe compararse el coste de crear y mantener la arquitectura de control con el valor de diversificar la financiación previsional. Cuando la capacidad administrativa sea insuficiente, una solución más simple puede ser superior.

### **8.10. Condiciones de una conclusión favorable y criterios de abandono**

Una conclusión favorable exige seis resultados conjuntos. Primero, que la aportación gradual sea presupuestariamente soportable sin deteriorar prestaciones presentes. Segundo, que la rentabilidad neta esperada bajo hipótesis prudentes permita preservar el principal real después de distribuciones. Tercero, que el Derecho de la Unión admita la institución y sus operaciones sin financiación monetaria o garantías implícitas. Cuarto, que Eurostat evalúe la configuración antes de operar. Quinto, que la gobernanza pueda ejecutarse con costes y riesgos operativos proporcionados. Sexto, que la continuidad patrimonial permanezca compatible con pluralismo, transparencia, tutela efectiva y posibilidad real de reforma o abandono.

La ausencia de cualquiera de estas condiciones cambia la recomendación. Si la transición requiere deuda, debe reducirse la fracción o aplazarse. Si las distribuciones erosionan el principal en escenarios prudentes, deben disminuirse o suspenderse. Si las PFE se clasifican como deuda pública, deben reformularse o eliminarse. Si la comunicación confunde explicación y persuasión o la estabilidad hace impracticable la reforma, el diseño deberá corregirse o abandonarse.

El criterio final no es alcanzar una cifra patrimonial determinada en 2065. Es establecer reglas para acumular, suspender y revisar decisiones con trazabilidad. La continuidad debe depender de procedimientos de evaluación, no de parámetros invariables.

### **8.11. Ordenación plural de la deliberación y garantías de continuidad**

La continuidad patrimonial requiere una relación estable entre conocimiento especializado, decisión pública y controversia social. Esa relación no puede descansar en la uniformidad de criterio. Debe organizar cauces comprensibles para que la objeción técnica, jurídica, política o distributiva alcance al órgano competente y deje una respuesta verificable.

Las intervenciones se clasificarán únicamente por su destino procedimental: solicitud de aclaración, evaluación de efectos sociales, aportación técnica o propuesta de reforma, sustitución o disolución. La clasificación no calificará a las personas ni anticipará el valor de sus posiciones. Toda intervención será registrada, motivadamente respondida y, cuando corresponda, remitida al procedimiento de reforma previsto en el Estatuto.

El Marco Común de Inteligibilidad Pública distinguirá hechos observados, hipótesis de modelización, decisiones normativas e incertidumbres relevantes. La síntesis podrá reducir complejidad expositiva, pero no eliminar alternativas causales, discrepancias metodológicas o información necesaria para comprender el alcance de una decisión.

La especialización de los cauces de revisión no implica su clausura. El Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas examina métodos, parámetros, código y soluciones operativas; las objeciones sobre finalidad, distribución, competencias, derechos o continuidad se sustancian por vías políticas, administrativas y jurisdiccionales. Ningún cauce sustituye a los demás ni condiciona el acceso a ellos.

La trazabilidad institucional recae sobre documentos, decisiones, versiones, incidencias y respuestas. No autoriza perfiles ideológicos, políticos, sindicales o asociativos, ni permite clasificar a los titulares por su apoyo, crítica o participación en procedimientos de reforma. La memoria conserva el itinerario de la decisión; no convierte la identidad de quien interviene en objeto de evaluación.

La estabilidad estatutaria permanece sometida a reforma agravada, control jurisdiccional y criterios expresos de suspensión o abandono. Las competencias del Erario son exclusivamente patrimoniales, registrales, informativas y de supervisión. El ejercicio de la crítica, la asociación, la impugnación o las demás libertades públicas no podrá producir consecuencias patrimoniales adversas.

La información operativa solo podrá reservarse por un objeto definido: datos personales, órdenes no ejecutadas, ciberseguridad o posiciones cuya divulgación inmediata genere un riesgo específicamente acreditado. Toda reserva deberá identificar duración, motivación, autoridad responsable, revisión periódica y órgano de control. El balance agregado, los costes, las distribuciones y la composición general del patrimonio continuarán siendo públicos y auditables.

La gobernanza debe combinar continuidad, capacidad de reforma, transparencia, especialización revisable, tutela efectiva y protección de datos.

## CAPÍTULO IX. Conclusiones

### 9.1. Respuesta a la pregunta de investigación

La pregunta de investigación admite una respuesta condicionada. Un patrimonio público puede operar durante un horizonte intergeneracional si separa el principal de necesidades presupuestarias corrientes, limita la discrecionalidad administrativa y mantiene procedimientos eficaces de revisión.

El Erario Patrimonial Permanente constituye una formulación posible de esa institución. Integra un patrimonio permanente, derechos individualizados sin fragmentación material, financiación gradual, PFE diseñadas contractualmente para absorber pérdidas, gobierno fiduciario, inversión pasiva global, auditoría, tutela y procedimientos de revisión. Una senda por ciclo de vida queda como extensión futura no implementada.

### 9.2. Aportaciones de la investigación

La primera aportación es conceptual: trasladar la capitalización desde la categoría de producto hacia la de institución patrimonial permanente regida por el principio de no descapitalización. La segunda es ciudadana: formular las UCA como posiciones registrales dentro de una comunidad patrimonial indivisible. La tercera es económica: construir una restricción previsional multifactorial en la que rentas del trabajo y del capital coexisten. La cuarta es jurídica: separar a los Estados, el Erario, el Eurosistema, los titulares y los prestadores. La quinta es metodológica y tecnológica: acompañar el diseño con un índice reproducible, un modelo cuantitativo, escenarios, estrés, código ejecutable y un principio de aprendizaje por objeción técnica.

Las UCA permiten reconocer la imputación individual sin convertir a los titulares en propietarios de activos concretos. Las UCA-I y el PIMT extienden el sistema de incentivos hacia la creación de conocimiento, aunque exigen límites estrictos. Las PFE aíslan el capital fundacional en una cuenta de riesgo y, al prohibir su circulación hacia los Estados, reducen la posibilidad de que la transición se disfraze de financiación pública. El IPGE evita que la soberanía metodológica permanezca indefinidamente en manos de un proveedor comercial.

### 9.3. Hipótesis y objetivos

Los escenarios muestran que la proposición  $H_1$  es coherente con los supuestos del prototipo, no que haya recibido apoyo empírico. Una aportación gradual y una rentabilidad real moderada producen patrimonio y distribuciones dentro de la simulación; la arquitectura jurídica intenta excluir deuda garantizada, crédito del Eurosistema y disponibilidad presupuestaria. La neutralidad fiscal sigue sin demostrarse y depende de decisiones nacionales y de la evaluación estadística aplicable.  $H_0$  conserva valor como catálogo de riesgos y condiciones de fracaso, no como hipótesis estadísticamente rechazada o aceptada.

El objetivo general se cumple en el plano del diseño y la evaluación preliminar. Se ha formalizado la acumulación, analizado el encaje europeo, construido una gobernanza, definido UCA, UCA-I y PIMT, formulado un régimen de inversión y redactado un Estatuto. El trabajo no cumple —ni pretendía cumplir— la validación institucional definitiva, la estimación actuarial completa por países o la aprobación política. Esas tareas delimitan la transición desde un TFG hacia un programa de investigación.

## 9.4. Conclusión institucional

No existe una fórmula financiera capaz de sustituir la gobernanza. La rentabilidad, los datos y el marco jurídico son variables revisables; por ello, el diseño debe apoyarse en separación patrimonial, publicidad, capacidad de suspensión y procedimientos de corrección.

El PEE no garantiza rentabilidad, clasificación estadística, suficiencia ni aprobación política. Su valor académico reside en explicitar las condiciones bajo las cuales podría evaluarse la acumulación y en someterlas a falsación.

El problema europeo de las pensiones requiere empleo, productividad, migración, natalidad, reglas paramétricas, redistribución y disciplina fiscal. El PEE estudia una fuente complementaria de capacidad, sujeta a límites de disposición y revisión democrática.

La fórmula institucional resume una orientación, no una prueba: Recibir. Mejorar. Transmitir.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aaron, H. J. (1966). The social insurance paradox. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 32(3), 371–374. <https://doi.org/10.2307/139995>
- Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2019). Artificial intelligence, automation, and work. En A. Agrawal, J. Gans, & A. Goldfarb (Eds.), *The economics of artificial intelligence: An agenda* (pp. 197–236). University of Chicago Press. <https://doi.org/10.7208/chicago/9780226613475.003.0008>
- Barr, N. (2001). *The welfare state as piggy bank: Information, risk, uncertainty, and the role of the state*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0199246599.001.0001>
- Barr, N. (2020). *The economics of the welfare state* (6.<sup>a</sup> ed.). Oxford University Press.
- Diamond, P. A. (1965). National debt in a neoclassical growth model. *American Economic Review*, 55(5), 1126–1150.
- Feldstein, M. (1974). Social security, induced retirement, and aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*, 82(5), 905–926. <https://doi.org/10.1086/260246>
- Glasserman, P. (2003). *Monte Carlo methods in financial engineering*. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-0-387-21617-1>
- Leimer, D. R., & Lesnoy, S. D. (1982). Social security and private saving: New time-series evidence. *Journal of Political Economy*, 90(3), 606–629. <https://doi.org/10.1086/261077>
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
- Modigliani, F. (1986). Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations. *American Economic Review*, 76(3), 297–313.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. En K. K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian economics* (pp. 388–436). Rutgers University Press.
- Musgrave, R. A. (1959). *The theory of public finance: A study in public economy*. McGraw-Hill.
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511808678>
- Olson, M. (1965). *The logic of collective action: Public goods and the theory of groups*. Harvard University Press.
- Samuelson, P. A. (1958). An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money. *Journal of Political Economy*, 66(6), 467–482. <https://doi.org/10.1086/258100>
- Shin, H. S. (2019). Asset-liability management. En *Risk and liquidity* (pp. 75–95). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oso/9780198847069.003.0005>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- AP7. (2025). AP7:s års- och hållbarhetsredovisning 2024. <https://www.ap7.se/aktuellt/ap7s-ars-och-hallbarhetsredovisning-2024/>
- CPP Investments. (2025). F2025 annual report. <https://www.cppinvestments.com/the-fund/f2025-annual-report/>
- Deutscher Bundestag. (2024). Entwurf eines Gesetzes zur Stabilisierung des Rentenniveaus und zum Aufbau eines Generationenkapitals für die gesetzliche Rentenversicherung (Drucksache 20/11898) [Proyecto de ley no aprobado]. <https://dserver.bundestag.de/btd/20/118/2011898.pdf>
- European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs. (2024). 2024 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU Member States (2022–2070) (European Economy Institutional Paper 279). Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2765/022983>
- European Commission, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2025a, 20 de noviembre). Commission proposes to boost supplementary pensions to help ensure adequate retirement income. [https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-proposes-boost-supplementary-pensions-help-ensure-adequate-retirement-income\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-proposes-boost-supplementary-pensions-help-ensure-adequate-retirement-income_en)
- European Commission. (2025b). Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2019/1238 on a pan-European Personal Pension Product (PEPP) (COM(2025) 840 final; 2025/0363(COD)). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52025PC0840>
- European Court of Auditors. (2025). Developing supplementary pensions in the EU: EU action not effective in strengthening occupational pensions and establishing the pan-European personal pension product (Special Report 14/2025). <https://www.eca.europa.eu/en/publications/SR-2025-14>
- Eurostat. (2023). *Manual on government deficit and debt: Implementation of ESA 2010—2022 edition*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2785/244294>
- Eurostat. (2026a). *Demography of Europe: 2026 edition*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2785/2082883>
- Eurostat. (2026b, 6 de marzo). EU fertility rate at 1.34 live births per woman in 2024. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20260306-1>
- Eurostat. (2026c, 13 de marzo). EU life expectancy increases again and hits 81.5 years. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20260313-3>

- Eurostat. (2026d, 13 de febrero). Median age in the EU increased by 2.1 years since 2015. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20260213-2>
- Eurostat. (2026e). Population structure indicators at national level [Conjunto de datos; demo\_pjanind]. Recuperado el 24 de julio de 2026, de [https://doi.org/10.2908/DEMO\\_PJANIND](https://doi.org/10.2908/DEMO_PJANIND)
- Eurostat. (2026f). Fertility indicators [Conjunto de datos; demo\_find]. Recuperado el 24 de julio de 2026, de [https://doi.org/10.2908/DEMO\\_FIND](https://doi.org/10.2908/DEMO_FIND)
- Eurostat. (2026g). Life expectancy by age and sex [Conjunto de datos; demo\_mlexpec]. Recuperado el 24 de julio de 2026, de [https://doi.org/10.2908/DEMO\\_MLEXPEC](https://doi.org/10.2908/DEMO_MLEXPEC)
- Eurostat. (2026h). Population change—Demographic balance and crude rates at national level [Conjunto de datos; demo\_gind]. Recuperado el 24 de julio de 2026, de [https://doi.org/10.2908/DEMO\\_GIND](https://doi.org/10.2908/DEMO_GIND)
- Guardians of New Zealand Superannuation. (2025). Annual report 2024/25. <https://www.nzsuperfund.nz/publications/annual-reports/>
- International Monetary Fund. (2026). Fiscal monitor: Fiscal policy under pressure—High debt, rising risks. <https://doi.org/10.5089/9798229042512.089>
- Norges Bank Investment Management. (2025, 25 de febrero). Annual report 2024: Government Pension Fund Global. <https://www.nbim.no/en/news-and-insights/reports/2024/annual-report-2024/>
- International Working Group of Sovereign Wealth Funds. (2008). Sovereign wealth funds: Generally accepted principles and practices—Santiago Principles. <https://www.ifswf.org/santiago-principles-landing/santiago-principles>
- Norwegian Ministry of Finance. (2022, 7 de octubre). The Norwegian fiscal policy framework. <https://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/economic-policy/economic-policy/id418083/>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023a). OECD employment outlook 2023: Artificial intelligence and the labour market. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/08785bba-en>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023b). Pensions at a glance 2023: OECD and G20 indicators. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/678055dd-en>
- Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (versión consolidada). DO C 202, 7 de junio de 2016, pp. 389–405. [https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/char\\_2016/oj](https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/char_2016/oj)
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (CE) n.º 1049/2001, de 30 de mayo de 2001, relativo al acceso del público a los documentos del Parlamento Europeo, del Consejo y de la Comisión. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2001/1049/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) n.º 182/2011, de 16 de febrero de 2011, sobre las modalidades de control del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2011/182/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) n.º 650/2012, de 4 de julio de 2012, relativo a la competencia, la ley aplicable, el reconocimiento y la ejecución en materia de sucesiones. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2012/650/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) n.º 549/2013, de 21 de mayo de 2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/549/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2016/679, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2016/1011, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/1011/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2018/1725, de 23 de octubre de 2018, relativo a la protección de datos personales por las instituciones, órganos y organismos de la Unión. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2018/1725/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2019/1238, de 20 de junio de 2019, relativo a un producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP). <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/1238/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2024/1689, de 13 de junio de 2024, por el que se establecen normas armonizadas en materia de inteligencia artificial. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1689/oj>
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea. Reglamento (UE) 2025/914, de 7 de mayo de 2025, por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2025/914/oj>
- Protocolo (n.º 4) sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo. DO C 202, 7 de junio de 2016, pp. 230–250. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:12016E/PRO/04>
- Tratado de la Unión Europea (versión consolidada). DO C 202, 7 de junio de 2016, pp. 13–45. [https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/teu\\_2016/oj](https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/teu_2016/oj)
- Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (versión consolidada). DO C 202, 7 de junio de 2016, pp. 47–200. [https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu\\_2016/oj](https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2016/oj)

- Universidad de Córdoba. (2023, 15 de septiembre). Directrices para la integración de las herramientas de inteligencia artificial en la actividad académica de la Universidad de Córdoba.  
[https://www.uco.es/organizacion/calidad/images/doc/Directrices\\_IA\\_docencia\\_grado\\_y\\_posgrado\\_UCO.pdf](https://www.uco.es/organizacion/calidad/images/doc/Directrices_IA_docencia_grado_y_posgrado_UCO.pdf)
- Universidad de Córdoba. (2024). Reglamento 23/2024 por el que se regula el Trabajo de Fin de Grado de los títulos oficiales de la Facultad de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales (BOUCO 2024/00963).  
<https://sede.uco.es/bouco/bandejaAnuncios/BOUCO/2024/00963>

## ANEXO A. Metodología de la investigación

La investigación adopta un diseño aplicado y propositivo. El objeto no es estimar causalmente el efecto de una reforma ya existente, sino construir una arquitectura institucional, identificar sus condiciones de coherencia y someter su dinámica a escenarios reproducibles. La unidad de análisis es el PEE como institución patrimonial y no una cartera comercial o un sistema nacional concreto.

| Bloque            | Método                                                                   | Resultado verificable                                        |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| Capítulos I-II    | Revisión de literatura, estadística descriptiva y análisis institucional | Delimitación del problema demográfico, fiscal y contributivo |
| Capítulos III-IV  | Revisión teórica y comparación funcional                                 | Fundamentos del reparto, capitalización, ALM e instituciones |
| Capítulo V        | Diseño institucional y análisis económico-jurídico                       | Arquitectura PEE, UCA, UCA-I, PIMT, PFE e IPGE               |
| Capítulo VI       | Dogmática del Derecho de la Unión y economía política                    | Condiciones jurídicas, riesgos y hoja de ruta                |
| Capítulo VII      | Ecuaciones en diferencias, escenarios, estrés y Monte Carlo              | Resultados cuantitativos reproducibles                       |
| Capítulos VIII-IX | Discusión crítica y contraste de hipótesis                               | Limitaciones, conclusiones y agenda futura                   |

Criterio de falsabilidad. La propuesta se considera debilitada cuando requiere endeudamiento adicional directamente imputable, clasificación estadística incompatible, garantías públicas, discrecionalidad no controlada o supuestos de rentabilidad que no resisten escenarios adversos. La consideración provisional de  $H_1$  es condicionada y nunca equivale a una predicción ni al resultado de un contraste estadístico.

## ANEXO B. Variables, ecuaciones y unidades

| Expresión                                                                                                                                         | Interpretación                                                                       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| $r\_PAYG \approx n + g$                                                                                                                           | Rentabilidad implícita aproximada del reparto                                        |
| $OADR_t = P_{65+,t} / P_{15-64,t} \times 100$                                                                                                     | Presión demográfica potencial                                                        |
| $P_t = \tau W_t + R\_A_t$                                                                                                                         | Restricción previsional con rentas del trabajo y del patrimonio                      |
| $\tilde{A}_t = \max\{0, A_t(1 + r_t - \varphi_t)\}$<br>$D_t = \min\{D_t^*, \max(0, \tilde{A}_t - F_t)\}$<br>$A_{t+1} = \tilde{A}_t - D_t + C_t$   | Secuencia patrimonial ejecutada por Python y Excel                                   |
| $C_j = B_0 \cdot s \cdot \alpha_{j+1} \cdot (1 + g\_C)^j, j = 0, \dots, 39$                                                                       | Aportación anual con índice coherente con el código                                  |
| $D_t^*=0$ durante 18 ejercicios; después, 1,5 % del promedio de cinco aperturas.<br>$F_t=0,90 \cdot \max(0, \Sigma C_{0:t-1} - \Sigma D_{0:t-1})$ | Regla de distribución del prototipo v5.2.0                                           |
| $Cobertura_t = A_t(r_t - \varphi_t)/D_t$ , solo cuando $D_t > 0$                                                                                  | Indicador conceptual; no calculado durante la carencia ni exportado por el prototipo |

Las ecuaciones tienen carácter instrumental. La rentabilidad implícita del PAYG no es una regla suficiente de solvencia; el OADR no equivale a cotizantes por pensionista; y la cobertura patrimonial no sustituye el cálculo de obligaciones nacionales por cohortes.

# ANEXO C. Datos demográficos y trazabilidad

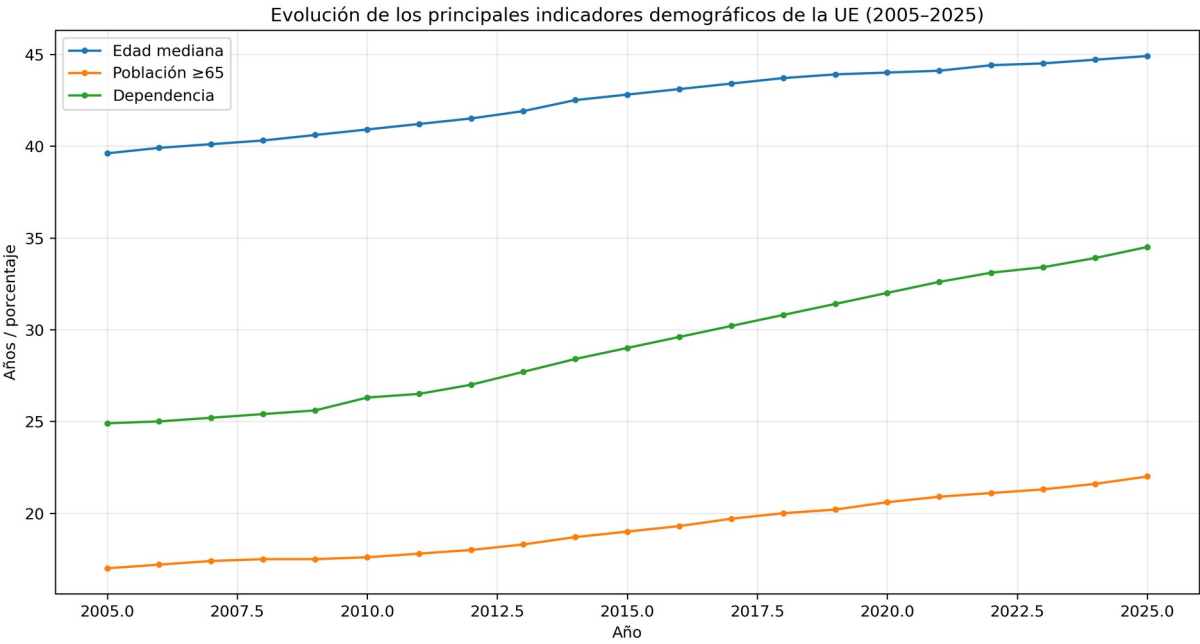


Figura C.1. Indicadores demográficos de la Unión Europea, 2005-2025.

**Fuente:** Elaboración propia a partir de Eurostat, dataset demo\_pjanind y publicaciones demográficas 2026.

La figura superpone indicadores expresados en años y porcentajes para mostrar su dirección común; sus niveles no son directamente comparables. Los valores utilizados y sus estados se conservan en 04\_DATOS/originales/eurostat\_indicadores\_UE27\_extraccion\_2026-07-24.csv y en la hoja «Datos originales» de 02\_MODELO\_EXCEL/Modelo\_PEE\_v5\_2\_0\_Auditable.xlsx. No se han interpolado proyecciones no publicadas; fecundidad y esperanza de vida corresponden a 2024, y población y estructura por edades, a 2025.

# ANEXO D. Resultados deterministas y pruebas de resistencia

03\_CODIGO/pee\_modelo.py genera la trayectoria central, escenarios, estrés, sensibilidad, percentiles, muestra Monte Carlo y métricas de cuentas unitarias. Excel recalcula la trayectoria central; el resto son copias versionadas importadas desde Python. La coincidencia central acredita implementación, no supuestos económicos.

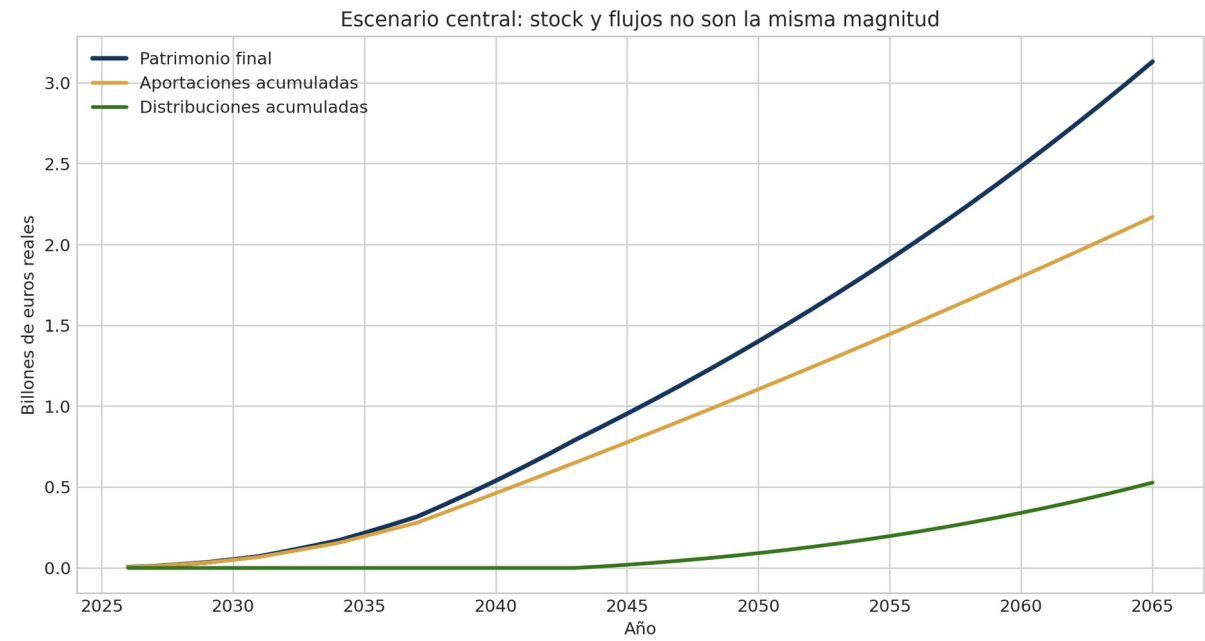


Figura D.1. Trayectorias deterministas por escenario.

Fuente: Elaboración propia.

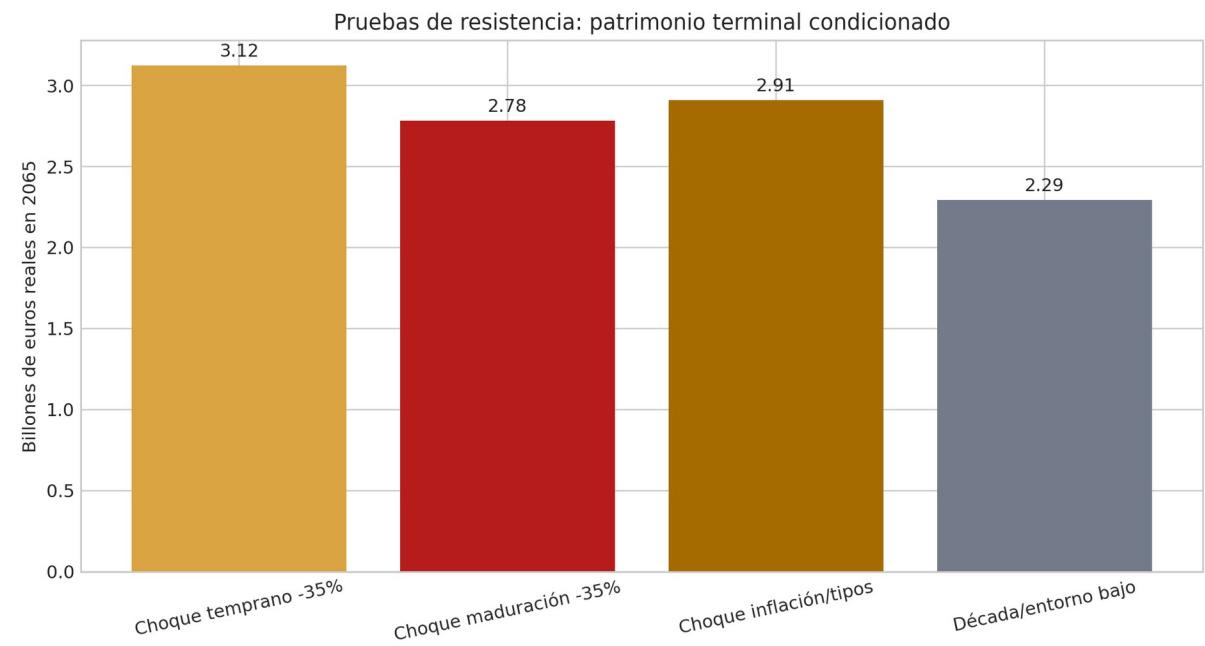


Figura D.2. Patrimonio terminal bajo pruebas de resistencia.

Fuente: Elaboración propia.

## ANEXO E. Metodología de Monte Carlo

La simulación genera 100.000 trayectorias. Student-t(6), matriz de correlaciones, volatilidades y crisis anual del 2,5 % son calibraciones explícitas de v5.2.0. La semilla 2026 asegura reproducibilidad numérica; no convierte las frecuencias simuladas en probabilidades empíricas del mundo.

Las colas Student-t mejoran el tratamiento de extremos frente a una normal, pero no reproducen todos los cambios estructurales, dependencias no lineales o cierres de mercado. Los resultados deben interpretarse como sensibilidad bajo una familia concreta. Extensiones naturales incluyen bootstrap histórico, volatilidad estocástica, correlaciones por regímenes, inflación, divisas y reverse stress testing.

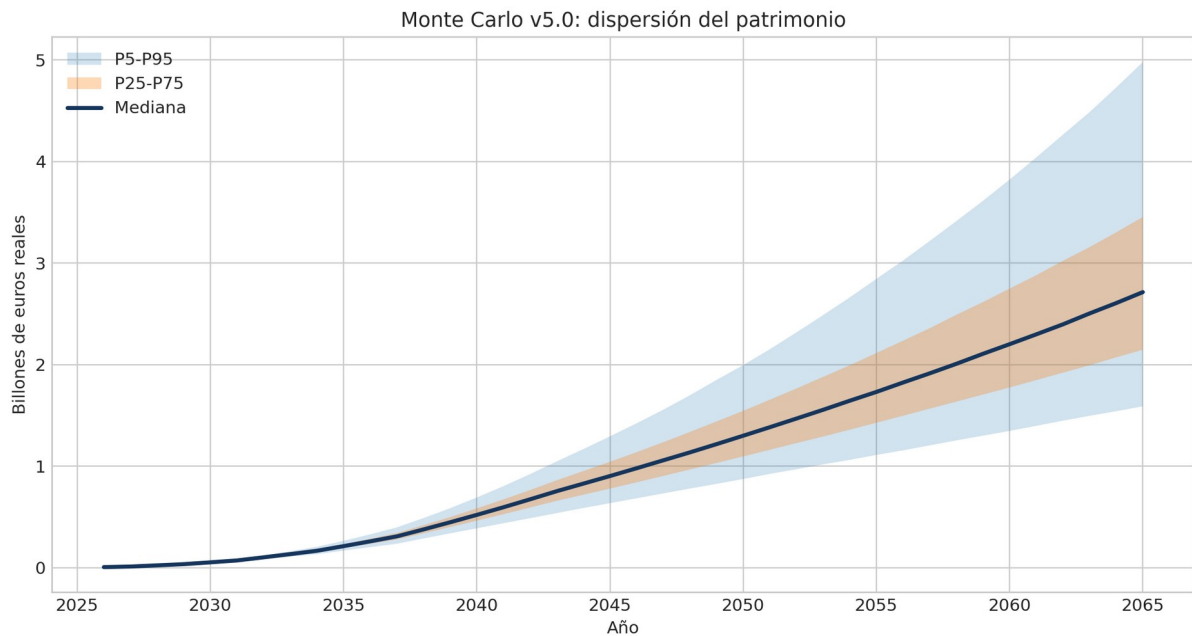


Figura E.1. Percentiles de la simulación de Monte Carlo.

Fuente: Elaboración propia.

## **ANEXO E BIS. Extensiones conceptuales no implementadas en v5.2.0**

Una extensión futura podría incorporar ciclo de vida, salario, mortalidad, edad de activación y una cohorte sénior. La cuenta unitaria actual no incluye ninguno de esos elementos y comparte la cartera agregada 65/25/10.

PFE, absorción de pérdidas, ingresos por automatización y reglas de activación están formalizados jurídicamente, pero no integrados en la contabilidad, los escenarios ni Monte Carlo. No se publica una cifra cuantitativa hasta que exista un módulo versionado y probado.

## ANEXO F. Matriz jurídica de compatibilidad

| Norma o principio                      | Cuestión                     | Tratamiento propuesto                                                  |
|----------------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| <b>Artículo 20 TUE</b>                 | Integración diferenciada     | Cooperación reforzada, mínimo nueve Estados, apertura y último recurso |
| <b>Artículos 326-334 TFUE</b>          | Condiciones y procedimiento  | No perjuicio al mercado interior ni a no participantes                 |
| <b>Artículo 352 TFUE</b>               | Cláusula funcional           | Base posible y condicionada; no se presume suficiencia automática      |
| <b>Artículo 123 TFUE</b>               | Financiación monetaria       | Prohibición de crédito, compra directa de PFE, garantía y rescate      |
| <b>Artículo 125 TFUE</b>               | No asunción de obligaciones  | Sin mutualización ni garantías recíprocas                              |
| <b>Estatuto SEBC art. 18.1</b>         | Operaciones de mercado       | Solo servicios técnicos compatibles; no gestión fiduciaria             |
| <b>ESA 2010 / MGDD</b>                 | Sectorización y deuda        | Evaluación previa completa y específica por Eurostat                   |
| <b>Reglamento 2016/1011</b>            | Índices de referencia        | Determinación previa del régimen del IPGE y estándares equivalentes    |
| <b>Carta de Derechos Fundamentales</b> | Propiedad, igualdad y tutela | Registro, motivación, reclamación y control judicial                   |

## ANEXO G. Prototipo metodológico del Índice Público Global del Erario (IPGE)

| Elemento          | Regla prototipo                                                                                 |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Universo          | Acciones ordinarias líquidas de mercados desarrollados y emergentes con información verificable |
| Ponderación       | Capitalización ajustada por free float, con límites para evitar concentración extrema           |
| Límite por emisor | Máximo del 5 %; reducción automática cuando se supere                                           |
| Límite por grupo  | Máximo del 7,5 % agregado                                                                       |
| Liquidez          | Umbral mínimo de negociación y capacidad de réplica a costes razonables                         |
| Rebalanceo        | Trimestral; operaciones societarias conforme a reglas publicadas                                |
| Datos             | Fuentes plurales, auditables y sustituibles; sin exclusividad permanente                        |
| Neutralidad       | Sin selección política, nacional o sectorial discrecional                                       |
| Gobernanza        | Propuesta de la Comisión Científica, auditoría, consulta pública y mayoría reforzada            |
| Versionado        | Código, parámetros, fuentes y resultados archivados con reproducibilidad histórica              |
| Continuidad       | Índice comercial solo como referencia o solución temporal motivada                              |

Tabla 15. Prototipo metodológico del IPGE.

Este prototipo no constituye la metodología definitiva ni sustituye el procedimiento del Estatuto. Su finalidad es demostrar que la idea de un índice público puede expresarse mediante reglas operativas y auditables. Los límites deberán calibrarse con datos reales, análisis de tracking error, costes, capacidad de mercado y asesoramiento regulatorio.

## ANEXO H. Reproducibilidad computacional y archivos entregados

La entrega incluye 02\_MODELO\_EXCEL/Modelo\_PEE\_v5\_2\_0\_Auditale.xlsx, 03\_CODIGO/pee\_modelo.py, 03\_CODIGO/config/parametros\_modelo.json, 04\_DATOS/procesados y 05\_RESULTADOS/figuras. Python genera las salidas; Excel recalcula la trayectoria central y presenta copias versionadas del resto.

### Archivos principales

02\_MODELO\_EXCEL/Modelo\_PEE\_v5\_2\_0\_Auditale.xlsx — trayectoria central recalculable, parámetros, controles y resultados Python versionados.

03\_CODIGO/pee\_modelo.py y 03\_CODIGO/config/parametros\_modelo.json — motor determinista, escenarios, estrés, sensibilidad y Monte Carlo.

04\_DATOS/procesados y 05\_RESULTADOS/figuras — salidas canónicas v5.2.0.

01\_MEMORIA/TFG\_PEE\_Memoria\_Extendida\_v5\_2\_0.docx y .pdf — memoria principal; 06\_PROPOSTA\_NORMATIVA contiene su copia normativa.

Ejecución de referencia:

```
python 03_CODIGO/pee_modelo.py --config
03_CODIGO/config/parametros_modelo.json --salida 04_DATOS/procesados --
simulaciones 100000
```

Dependencias de referencia: Python 3.11 o posterior y las versiones compatibles indicadas en 03\_CODIGO/requirements.txt. El script valida parámetros y exporta resultados; las quince pruebas se ejecutan por separado con «python -m unittest discover -s 03\_CODIGO/tests -p 'test\_\*.py'».

## ANEXO I. Glosario conceptual

| Término                              | Definición resumida                                                                                  |
|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Erario / PEE</b>                  | Institución patrimonial permanente creada por los Estados participantes mediante Derecho de la Unión |
| <b>Patrimonio permanente</b>         | Unidad jurídica separada, afectada indefinidamente a la finalidad previsional                        |
| <b>UCA</b>                           | Derecho patrimonial registral nacido de una aportación contributiva                                  |
| <b>UCA-I</b>                         | Derecho económico excepcional por una contribución institucional extraordinaria                      |
| <b>PIMT</b>                          | Procedimiento para integrar objeciones técnicas verificadas y mejoras                                |
| <b>PFE</b>                           | Participación fundacional subordinada, absorbente de pérdidas y sin garantía pública                 |
| <b>Cuenta Fundacional</b>            | Compartimento separado que contiene recursos y obligaciones de PFE                                   |
| <b>IPGE</b>                          | Regla pública, global y reproducible para determinar la cartera de referencia                        |
| <b>Afectación</b>                    | Vinculación exclusiva del patrimonio a los fines estatutarios                                        |
| <b>Inalienabilidad institucional</b> | Prohibición de transmitir el patrimonio como unidad, sin impedir rebalances                          |
| <b>Intangibilidad</b>                | Protección de la finalidad, no garantía de valor de mercado                                          |

## **ANEXO J. PROPUESTA ACADÉMICA DE REGLAMENTO Y ESTATUTO ORGÁNICO DEL PEE**

PROPUESTA NORMATIVA HIPOTÉTICA · EJERCICIO  
ACADÉMICO · [BASE JURÍDICA POR DETERMINAR]

# **PROPUESTA ACADÉMICA DE REGLAMENTO (UE) .../... [INSTITUCIÓN O INSTITUCIONES AUTORAS Y PROCEDIMIENTO POR DETERMINAR SEGÚN LA BASE JURÍDICA]**

*por el que se crea el Erario Patrimonial Permanente (PEE) y se establece su régimen orgánico*

**[LA INSTITUCIÓN O LAS INSTITUCIONES COMPETENTES SEGÚN LA BASE JURÍDICA],**

Vistos los Tratados y, en particular, [base jurídica por determinar],

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa intervención del Parlamento Europeo en la forma que determine la base jurídica aplicable,

Previa consulta al Banco Central Europeo, cuando proceda,

De conformidad con el procedimiento legislativo que resulte de la base jurídica aplicable,

## **Considerando lo siguiente:**

- (1) La sostenibilidad de los sistemas europeos de protección social constituye un objetivo de interés común de los Estados miembros y exige el desarrollo de instrumentos institucionales capaces de complementar, mediante mecanismos patrimoniales permanentes, las formas tradicionales de solidaridad intergeneracional, respetando plenamente las competencias atribuidas por los Tratados.
- (2) La creación de un patrimonio público separado, permanente e indisponible destinado exclusivamente a fines previsionales puede contribuir al fortalecimiento de la estabilidad económica y social de los Estados participantes, siempre que dicho patrimonio permanezca jurídicamente protegido frente a su utilización presupuestaria, electoral o coyuntural.
- (2 bis) La preservación de un patrimonio separado destinado exclusivamente a fines previsionales exige que dicho patrimonio permanezca jurídicamente diferenciado de los presupuestos públicos, tanto durante su constitución como a lo largo de toda su existencia, evitando que las necesidades financieras coyunturales alteren su finalidad institucional.
- (2 ter) La constitución de un patrimonio permanente no pretende sustituir los sistemas públicos nacionales de protección social, sino complementar su sostenibilidad futura mediante una fuente patrimonial autónoma cuya acumulación progresiva permita reforzar la estabilidad financiera a largo plazo.
- (3) El Erario Patrimonial Permanente debe configurarse como una institución patrimonial dotada de personalidad jurídica propia, distinta de los presupuestos nacionales y de las administraciones participantes, cuyo patrimonio permanezca afectado exclusivamente a los fines establecidos en el presente Reglamento.
- (3 bis) La personalidad jurídica propia del Erario Patrimonial Permanente constituye un presupuesto necesario para garantizar la autonomía de su patrimonio, la plena capacidad para adquirir derechos y contraer obligaciones y la separación efectiva respecto de las administraciones públicas participantes.
- (3 ter) La independencia patrimonial del Erario debe preservarse tanto frente a intereses públicos coyunturales como frente a intereses privados particulares, asegurando que la totalidad de sus actuaciones quede permanentemente vinculada al cumplimiento de sus fines establecidos.
- (4) La arquitectura institucional del Erario Patrimonial Permanente debe inspirarse en la tradición jurídica europea relativa a la administración fiduciaria del patrimonio público, particularmente en los principios

históricos del *aerarium populi Romani*, del *patrimonium publicum* y de la separación entre titularidad, administración y disponibilidad del patrimonio colectivo, adaptados al marco constitucional de la Unión Europea.

- (4 bis) La tradición jurídica europea ha reconocido históricamente la existencia de patrimonios públicos sometidos a un régimen diferenciado de administración, conservación y afectación permanente, cuya continuidad institucional no dependía de la sucesión de los titulares del poder político.
- (4 ter) Sin perjuicio de las profundas diferencias existentes entre los distintos modelos históricos, los principios derivados del *aerarium populi Romani*, del *patrimonium publicum* y de otras instituciones patrimoniales europeas ofrecen referencias útiles para diseñar mecanismos contemporáneos de administración fiduciaria compatibles con el ordenamiento jurídico de la Unión.
- (4 quater) La recuperación de dichos principios responde exclusivamente a criterios de técnica institucional y no implica la incorporación de categorías históricas incompatibles con el Derecho de la Unión ni la alteración del sistema constitucional establecido por los Tratados.
- (5) La gestión del patrimonio deberá regirse por principios de objetividad, estabilidad, neutralidad política, neutralidad sectorial, neutralidad ideológica, transparencia, seguridad jurídica y responsabilidad fiduciaria, limitando al máximo cualquier margen de discrecionalidad.
- (5 bis) La neutralidad política exige que las decisiones patrimoniales del Erario permanezcan ajenas a los cambios de gobierno, a las mayorías parlamentarias y a cualquier circunstancia derivada de los ciclos electorales.
- (5 ter) La neutralidad sectorial e ideológica requiere que la composición de la cartera no responda a preferencias económicas, industriales, sociales o culturales determinadas, sino exclusivamente a reglas generales previamente establecidas.
- (5 quater) La responsabilidad fiduciaria implica que todos los órganos del Erario ejerzan sus funciones exclusivamente en interés de la preservación patrimonial y de la finalidad previsional definida en el presente Reglamento.
- (6) La estrategia de inversión del Erario deberá ser pasiva, reglada, globalmente diversificada y orientada al mantenimiento de largo plazo, de modo que la asignación patrimonial responda a una regla pública y previamente verificable y no a decisiones discrecionales de selección de activos.
- (6 bis) La utilización de una estrategia pasiva no debe implicar la delegación permanente de la metodología de inversión en un proveedor comercial privado, cuya continuidad, política de licencias, propiedad intelectual o decisiones corporativas pudieran condicionar la administración de un patrimonio público de duración indefinida.
- (6 ter) Procede establecer un Índice Público Global del Erario cuya metodología, algoritmo, reglas de ponderación y versiones históricas pertenezcan al Erario y se encuentren sometidos a publicidad, consulta, auditoría y revisión independiente.
- (6 quater) El carácter público del índice se refiere a su titularidad metodológica y a su sistema de gobernanza, mientras que su universo de inversión deberá conservar una dimensión global, ampliamente diversificada y neutral respecto de los Estados, sectores y empresas concretos.
- (6 quinquies) La Comisión Científica y Actuarial deberá elaborar y mantener la metodología del Índice Público Global del Erario mediante criterios objetivos, generales y previamente publicados, sin seleccionar discrecionalmente activos individuales ni ejercer funciones ejecutivas de inversión.
- (6 sexies) Los índices comerciales solo podrán utilizarse como instrumentos auxiliares de contraste, validación o continuidad operativa temporal, sin adquirir valor normativo permanente ni atribuir a sus proveedores derechos exclusivos sobre la composición de la cartera.

- (7) La participación patrimonial de las personas beneficiarias deberá articularse mediante Unidades Ciudadanas de Acumulación (UCA), configuradas como derechos patrimoniales de naturaleza estatutaria inscritos en un registro institucional único, conforme a las condiciones establecidas en el presente Reglamento.
- (7 bis) Las Unidades Ciudadanas de Acumulación constituyen un mecanismo uniforme de imputación patrimonial destinado a garantizar la igualdad de trato entre los beneficiarios con independencia del Estado participante en el que se hayan generado las aportaciones correspondientes.
- (7 ter) La existencia de un registro institucional único resulta necesaria para preservar la seguridad jurídica, la trazabilidad de las aportaciones y la correcta determinación de los derechos patrimoniales derivados del presente Reglamento.
- (8) Las contribuciones científicas y metodológicas, de implantación normativa y de participación verificable pueden constituir aportaciones necesarias para la formación, corrección y continuidad del Erario. Procede establecer una categoría registral diferenciada que permita reconocerlas mediante criterios generales, evidencia comprobable y evaluación independiente.
- (8 bis) Las Unidades Ciudadanas de Acumulación Institucionales deben configurarse como derechos patrimoniales condicionados. Las unidades fundacionales solo realizarán su valor económico cuando se alcance el estado de constitución efectiva  $S=1$  y no conferirán voto, administración ni facultades sobre activos concretos.
- (8 ter) El Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas debe ordenar la recepción, contraste e incorporación de aportaciones capaces de corregir errores, revisar parámetros o adaptar los instrumentos del Erario sin atribuir a la evaluación técnica competencias reservadas al legislador.
- (8 quater) El valor nominal agregado de las UCA-I fundacionales debe quedar limitado al uno por ciento del patrimonio de referencia. A estos efectos, el patrimonio de referencia será el patrimonio neto auditado al cierre de la fase inicial de acumulación y antes de la primera distribución. La limitación preserva como mínimo el noventa y nueve por ciento de ese valor para la posición ordinaria de la comunidad, sin que el porcentaje constituya por sí solo una justificación normativa del vínculo.
- (8 quinquies) La transmisión mortis causa de las UCA-I debe distinguir entre el contenido económico ordinario y un componente de devengo acelerado. El acceso de los sucesores a este último podrá condicionarse a una Declaración de Continuidad Patrimonial expresa, informada y revocable, con los efectos exclusivamente patrimoniales previstos en el presente Reglamento.
- (8 sexies) La progresiva sustitución de aportaciones laborales por ingresos efectivamente obtenidos de actividades automatizadas puede justificar ajustes generacionales del periodo de activación. La aplicación de tales ajustes debe depender de datos observados, estabilidad recaudatoria, suficiencia patrimonial y revisión actuarial, sin convertir una previsión tecnológica en un resultado inevitable.
- (8 septies) La información destinada a titulares, órganos fiduciarios, auditores y autoridades de control cumple funciones diferentes. Procede aplicar un Principio de Suficiencia Informativa que permita al titular conocer y recurrir su flujo individual, preserve para el circuito de supervisión las magnitudes patrimoniales agregadas definidas como reservadas y mantenga la trazabilidad íntegra de los cálculos.
- (8 octies) La Oficina de Información y Deliberación Pública debe ofrecer una referencia institucional estable, ordenar las comunicaciones oficiales y recibir aportaciones sobre comprensión, experiencia y efectos. Su actividad debe distinguir la continuidad del mandato de las variaciones operativas y documentar las rectificaciones y remisiones a los órganos competentes.

- (9) La creación del Erario Patrimonial Permanente deberá respetar íntegramente el principio de atribución de competencias, los principios de subsidiariedad y proporcionalidad y las exigencias derivadas de los artículos 123 y 125 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Deberá evitar la financiación monetaria y que la Unión o un Estado participante respondan de los compromisos de otro Estado o los asuman en términos incompatibles con el artículo 125, sin convertir este último precepto en una prohibición general de cooperación ni de las garantías financieras recíprocas para la ejecución conjunta de un proyecto específico. El diseño institucional preservará la separación entre el patrimonio del Erario y los presupuestos públicos y limitará la intervención del Eurosistema a las funciones que resulten compatibles con el Derecho de la Unión. Esta cautela no sustituye el dictamen jurídico sobre la base y la configuración definitivas.
- (9 bis) De conformidad con el principio de atribución de competencias, el presente Reglamento no modifica las competencias de los Estados miembros en materia de organización, financiación o gestión de sus respectivos sistemas nacionales de protección social más allá de lo expresamente previsto para el funcionamiento del Erario.
- (9 ter) La elección de una base jurídica y la justificación del principio de subsidiariedad deberán acreditar que los objetivos perseguidos no pueden alcanzarse de manera suficiente por los Estados miembros y que la dimensión de la actuación de la Unión aporta un valor verificable. La cooperación reforzada no dispensa de esa justificación.
- (9 quater) La configuración definitiva no podrá incorporar formas de financiación monetaria incompatibles con el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La delimitación de los servicios que, en su caso, preste el Eurosistema deberá establecerse una vez determinada la base jurídica aplicable.
- (9 quinquies) El presente Reglamento no podrá establecer la asunción por la Unión o por los Estados participantes de obligaciones financieras ajenas en términos incompatibles con el artículo 125 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La clasificación de los instrumentos y operaciones requerirá una evaluación jurídica y estadística específica.
- (9 sexies) La eventual participación del Eurosistema se limitará exclusivamente a la prestación de servicios técnicos, operativos o de infraestructura compatibles con las competencias atribuidas por los Tratados, sin que ello implique funciones de dirección patrimonial ni responsabilidades económicas sobre el Erario.
- (10) La reasignación gradual de aportaciones al patrimonio permanente puede generar tensiones temporales en los sistemas nacionales de protección social, que deberán ser atendidas exclusivamente mediante la senda de implantación, la cláusula de estabilización y las decisiones presupuestarias adoptadas por cada Estado dentro de sus competencias.
- (10 bis) Los recursos del Erario y los instrumentos emitidos por este no deberán utilizarse para compensar, financiar, anticipar o aliviar directa o indirectamente necesidades de tesorería, déficits o gastos corrientes de los Estados participantes o de sus sistemas nacionales de protección social.
- (10 ter) Las Participaciones Fundacionales del Erario podrán proporcionar capital adicional de riesgo para acelerar la formación inicial del patrimonio y financiar las infraestructuras propias indispensables para la constitución operativa del Erario.
- (10 quater) Los recursos obtenidos mediante PFE deberán permanecer íntegramente dentro de la Cuenta Fundacional de Transición y quedar invertidos o utilizados exclusivamente conforme a las finalidades propias del Erario, sin derecho de recurso contra los presupuestos públicos, las aportaciones contributivas futuras o el patrimonio permanente.
- (10 quinquies) Antes de emitir PFE deberá recabarse, por los cauces estadísticos aplicables, asesoramiento metodológico previo. Ese asesoramiento no será vinculante ni prejuzgará la clasificación posterior conforme al SEC 2010 y al procedimiento de déficit excesivo. No podrá ejecutarse un programa cuya clasificación

oficial determine que las PFE constituyen un pasivo incluido en la deuda bruta consolidada de las Administraciones Públicas a valor nominal o que producen efectos presupuestarios materiales incompatibles con el diseño.

- (11) Procede, por tanto, crear el Erario Patrimonial Permanente mediante un régimen orgánico que establezca de forma estable, completa y coherente su naturaleza jurídica, régimen patrimonial, organización institucional, sistema de financiación, reglas de inversión, garantías y mecanismos de continuidad intergeneracional.
- (11 bis) La estabilidad institucional del Erario requiere que las reglas fundamentales relativas a su patrimonio, organización y funcionamiento únicamente puedan modificarse mediante procedimientos reforzados que aseguren la continuidad de su finalidad previsional.
- (11 ter) La rendición de cuentas debe combinar auditoría independiente, trazabilidad íntegra y niveles diferenciados de información. La publicidad general, el acceso individual y el acceso de supervisión se registrarán por finalidades y garantías distintas, sin impedir el control administrativo o jurisdiccional de los actos que afecten a derechos.

**[HA ADOPTADO / HAN ADOPTADO] EL PRESENTE REGLAMENTO, SEGÚN LA BASE JURÍDICA Y EL PROCEDIMIENTO APLICABLES:**

## **TÍTULO I**

### **DISPOSICIONES GENERALES**

#### **CAPÍTULO I**

##### **Naturaleza institucional**

#### **Artículo 1**

##### ***Creación del Erario Patrimonial Permanente***

1. La eventual creación del Erario Patrimonial Permanente mediante cooperación reforzada quedará condicionada a la identificación de una competencia material no exclusiva de la Unión, a la autorización previa prevista en los artículos 20, apartado 2, del Tratado de la Unión Europea y 329 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, a la participación de al menos nueve Estados miembros, al respeto de los artículos 326 a 334 de este último Tratado y a su utilización como último recurso. La cooperación reforzada no crea competencia material. Una vez satisfechas esas condiciones, el presente Reglamento creará el Erario Patrimonial Permanente (en lo sucesivo, «Erario» o «PEE») como institución patrimonial permanente.
2. El Erario constituye un patrimonio público separado destinado exclusivamente a la formación, conservación, administración y transmisión intergeneracional de patrimonio afectado a los fines previstos en el presente Reglamento.
3. El Erario se regirá por el presente Reglamento, por el Derecho de la Unión y, en aquello no previsto expresamente, por los principios generales del Derecho de la Unión Europea.

#### **Artículo 2**

##### ***Personalidad jurídica***

1. El Erario tendrá personalidad jurídica propia.
2. Dispondrá, en todos los Estados participantes, de la capacidad jurídica más amplia reconocida a las personas jurídicas por sus respectivos ordenamientos nacionales.
3. En particular, podrá adquirir, poseer, administrar y transmitir bienes y derechos, celebrar contratos, comparecer en juicio y realizar cuantos actos resulten necesarios para el cumplimiento de su objeto establecido.
4. La personalidad jurídica del Erario será distinta de la de la Unión, de la de los Estados participantes y de la de cualquier otra entidad pública o privada.

#### **Artículo 3**

##### ***Objeto***

1. El objeto del Erario consistirá en constituir, administrar y preservar un patrimonio público permanente cuya rentabilidad contribuya, en los términos previstos en el presente Reglamento, al fortalecimiento de la sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de protección social de los Estados participantes.

#### **Artículo 4**

##### ***Finalidad***

1. El Erario tendrá como finalidad transformar una parte de las aportaciones que le sean atribuidas conforme al presente Reglamento en un patrimonio productivo de duración indefinida.

2. Dicho patrimonio deberá administrarse conforme a criterios de estabilidad, neutralidad institucional, prudencia financiera y preservación intergeneracional.

3. En ningún caso la finalidad del Erario podrá entenderse como sustitutiva de los sistemas nacionales de protección social, sino complementaria de estos.

4. El Erario aplicará el principio de no descapitalización: cada generación podrá administrar, mejorar y beneficiarse del patrimonio conforme al presente Reglamento, pero no consumir, liquidar ni vaciar la base patrimonial común fuera de las distribuciones expresamente autorizadas y de los procedimientos democráticos de reforma o disolución. El remanente conservará el destino protegido que establezca este Reglamento.

## **Artículo 5**

### ***Principios rectores***

1. El Erario actuará de conformidad con los siguientes principios:

- a) legalidad;
- b) seguridad jurídica;
- c) responsabilidad fiduciaria;
- d) afectación patrimonial;
- e) permanencia institucional;
- f) neutralidad política;
- g) neutralidad ideológica;
- h) neutralidad sectorial;
- i) suficiencia informativa y rendición de cuentas;
- j) inversión pasiva;
- k) prudencia financiera;
- l) sostenibilidad intergeneracional.
  - m) no descapitalización;
  - n) complementariedad con los sistemas públicos de reparto.

## **Artículo 5 bis**

### ***Definiciones***

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) «Erario» o «Erario Patrimonial Permanente (PEE)»: la institución patrimonial permanente creada mediante el presente Reglamento;
- b) «patrimonio permanente»: el conjunto de bienes, derechos, activos financieros y demás recursos afectos de forma permanente al cumplimiento de los fines establecidos del Erario;
- c) «Estados participantes»: los Estados miembros de la Unión que participen en la cooperación reforzada mediante la que se establezca el Erario;
- d) «Unidades Ciudadanas de Acumulación (UCA)»: los derechos patrimoniales de naturaleza estatutaria inscritos en el Registro Institucional Único del Erario conforme al presente Reglamento;
- e) «Unidades Ciudadanas de Acumulación Institucionales (UCA-I)»: las unidades especiales destinadas a reconocer contribuciones científicas y metodológicas, de implantación normativa y de participación verificable, conforme al Título VII;
- f) «estado de constitución efectiva» o «estado S=1»: el estado que se alcanza con la declaración prevista en el artículo 74 y en el que pueden realizarse económicamente las UCA-I fundacionales;
- g) «reserva fundacional»: la fracción máxima del patrimonio de referencia que puede vincularse al conjunto de UCA-I fundacionales, limitada por  $p=0,01$  conforme al artículo 59 y al anexo I. El patrimonio de

referencia, A\_ref, es el patrimonio neto auditado al cierre de la fase inicial de acumulación y antes de la primera distribución;

- h) «componente de devengo acelerado»: la facultad asociada a determinadas UCA-I transmitidas mortis causa que permite aplicar un calendario de activación preferente, bajo las condiciones de los artículos 62 y 65 bis;
- i) «activación»: el estado estatutario a partir del cual una UCA puede originar pagos liquidables;
- j) «Mecanismo de Adecuación Generacional de la Activación»: la regla de ajuste que permite reducir el periodo mínimo de cotización efectiva cuando la financiación procedente de gravámenes vinculados a la automatización sustituya de manera efectiva, estable y verificable a las aportaciones laborales;
- k) «Principio de Suficiencia Informativa»: la regla que diferencia la información individual necesaria para el ejercicio del derecho de flujo de la información patrimonial agregada sujeta al circuito fiduciario y de supervisión;
- l) «Participaciones Fundacionales del Erario (PFE)»: los instrumentos patrimoniales especiales, subordinados y diseñados contractualmente para absorber pérdidas, destinados exclusivamente a aportar capital fundacional adicional a la fase inicial de acumulación del Erario;
- m) «Cuenta Fundacional de Transición»: el compartimento patrimonial, contable y operativo separado en el que se integran, invierten y administran los recursos asociados a las PFE, sin posibilidad de transferencia o puesta a disposición en favor de presupuestos o entidades públicas;
- n) «Consejo Fiduciario»: el órgano colegiado encargado de la administración fiduciaria del patrimonio del Erario conforme al presente Reglamento;
- o) «Comisión Científica y Actuarial»: el órgano independiente responsable de las evaluaciones técnicas, económicas y actuariales previstas en el presente Reglamento;
- p) «PIMT»: el Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas regulado en el Título VII;
- q) «Índice Público Global del Erario (IPGE)»: el índice sintético público, global, reglado y verificable cuya metodología determina la composición de referencia de la cartera del Erario conforme al Título V;
- r) «Declaración de Continuidad Patrimonial»: el compromiso estatutario previsto en el artículo 65 bis cuya suscripción constituye condición de acceso al componente de devengo acelerado transmitido;
- s) «Protocolo de Coherencia Institucional»: el marco de ordenación de las comunicaciones oficiales regulado en el artículo 65 ter, que identifica la posición institucional vigente y mantiene una referencia pública común.
  - t) «principio de no descapitalización»: la regla según la cual ninguna generación podrá consumir, liquidar o vaciar la base patrimonial común recibida, sin perjuicio de las distribuciones, reformas o disolución acordadas conforme al presente Reglamento;
  - u) «Pacto de Custodia Intergeneracional»: la carta cívica, voluntaria, pública y revocable mediante la que una persona expresa su compromiso cultural con la transmisión del patrimonio común, sin que su suscripción, ausencia o revocación produzca efectos patrimoniales, políticos o administrativos;
  - v) «Principio de Integración por Objeción Técnica (PIOT)»: la regla de aprendizaje institucional según la cual una objeción técnicamente fundada, validada de forma independiente, debe poder corregir los instrumentos del Erario y dejar constancia transparente de la contribución, sin presumir infalibilidad ni excluir otros cauces de controversia;
  - w) «ciudadanía patrimonial»: descriptor cívico-funcional de la participación registral en el patrimonio común; no constituye ni modifica nacionalidad, ciudadanía de la Unión, capacidad electoral, estatus político o pertenencia ideológica.

2. Las definiciones establecidas en el presente artículo serán aplicables a todo el Reglamento salvo que del contexto resulte claramente otra interpretación.

## **Artículo 6**

### ***Ámbito territorial***

1. El presente Reglamento será aplicable en los Estados miembros que participen en la cooperación reforzada mediante la que se establezca el Erario.
2. Permanecerá abierto a la adhesión de cualquier otro Estado miembro que cumpla las condiciones previstas en el Derecho de la Unión y en el presente Reglamento.

## **Artículo 7**

### ***Duración***

1. El Erario se constituye por tiempo indefinido.
2. Su continuidad institucional no quedará afectada por la modificación de los gobiernos de los Estados participantes, por cambios en las mayorías parlamentarias ni por cualquier otra circunstancia de naturaleza política.
3. La disolución del Erario únicamente podrá acordarse conforme al procedimiento de reforma agravada previsto en el presente Reglamento.

## **TÍTULO II**

### **PATRIMONIO DEL ERARIO**

#### **CAPÍTULO II**

##### **Régimen patrimonial**

#### **Artículo 8**

##### ***Patrimonio separado***

1. Los bienes, derechos, instrumentos financieros, rendimientos y demás recursos atribuidos al Erario constituirán un patrimonio separado, autónomo y jurídicamente diferenciado de:
  - a) el patrimonio de la Unión;
  - b) los presupuestos y patrimonios de los Estados participantes;
  - c) los patrimonios de las autoridades nacionales competentes;
  - d) los bienes y recursos de las entidades encargadas de prestar servicios técnicos, registrales, de custodia o de liquidación al Erario;
  - e) los patrimonios individuales de los titulares de Unidades Ciudadanas de Acumulación.
2. El patrimonio del Erario responderá exclusivamente de las obligaciones válidamente contraídas para el cumplimiento de los fines establecidos en el presente Reglamento.
3. Ni la Unión ni los Estados participantes responderán de las obligaciones del Erario, salvo que hayan asumido expresamente una obligación específica conforme al Derecho de la Unión, sin que dicha asunción pueda implicar garantía general, ilimitada o solidaria.
4. La separación patrimonial deberá reflejarse de manera permanente en la contabilidad, en los registros de titularidad, en las cuentas de efectivo, en las cuentas de valores y en cuantos sistemas de información se utilicen para su administración.

#### **Artículo 9**

##### ***Principio de afectación patrimonial***

1. La totalidad del patrimonio del Erario quedará afectada, con carácter exclusivo y permanente, al cumplimiento de su objeto y de sus finalidades establecidas.
2. Los bienes y derechos integrados en el patrimonio solo podrán utilizarse para:
  - a) adquirir, mantener, sustituir o transmitir activos conforme al régimen de inversión previsto en el presente Reglamento;
  - b) atender los costes estrictamente necesarios para su administración, custodia, registro, auditoría y protección;
  - c) efectuar las distribuciones autorizadas conforme al presente Reglamento;
  - d) cumplir las obligaciones patrimoniales legítimamente contraídas en el ejercicio de sus funciones;
  - e) ejecutar las medidas necesarias para preservar la continuidad, seguridad e integridad del patrimonio.
3. Será nulo de pleno derecho todo acto que destine bienes, derechos, rendimientos o recursos del Erario a finalidades distintas de las previstas en el apartado 2.
4. Ninguna autoridad, órgano o entidad podrá alterar la afectación patrimonial mediante actos administrativos, decisiones presupuestarias, instrucciones de gestión o acuerdos de naturaleza política.

**Artículo 10**  
***Inembargabilidad***

1. Los bienes y derechos integrantes del patrimonio del Erario no podrán ser objeto de embargo, traba, ejecución, retención, compensación ni medida cautelar destinada a satisfacer obligaciones ajenas al propio Erario.
2. No podrán adoptarse medidas de ejecución sobre el patrimonio para satisfacer obligaciones:
  - a) de la Unión;
  - b) de los Estados participantes;
  - c) de las autoridades nacionales competentes;
  - d) de los órganos del Erario;
  - e) de los titulares de Unidades Ciudadanas de Acumulación;
  - f) de las entidades que presten servicios al Erario.
3. La protección prevista en los apartados anteriores no impedirá la ejecución de resoluciones judiciales firmes relativas a obligaciones válidamente contraídas por el propio Erario dentro de los límites de su objeto establecido.
4. La ejecución a que se refiere el apartado 3 deberá realizarse de modo que no comprometa la continuidad institucional, la afectación patrimonial ni los derechos registrados de los titulares de unidades.

**Artículo 11**  
***Imprescriptibilidad de la afectación patrimonial***

1. La condición de los bienes y derechos como integrantes del patrimonio separado del Erario no se extinguirá por el transcurso del tiempo.
2. La falta de ejercicio temporal de las facultades de administración, conservación, recuperación o defensa del patrimonio no legitimará su adquisición por terceros ni alterará su afectación establecida.
3. El Erario ejercerá las acciones necesarias para recuperar los bienes y derechos que hayan sido indebidamente sustraídos, desviados, inscritos o transferidos, sin perjuicio de la protección que corresponda a los terceros de buena fe conforme al Derecho de la Unión.
4. Lo dispuesto en el presente artículo no afectará a los plazos aplicables a las obligaciones ordinarias, reclamaciones contractuales o responsabilidades derivadas de la actividad administrativa del Erario.

**Artículo 12**  
***Inalienabilidad institucional***

1. El patrimonio del Erario, considerado como unidad institucional afectada a los fines del presente Reglamento, no podrá ser enajenado, cedido, atribuido ni transmitido, total o parcialmente, a la Unión, a los Estados participantes, a otras entidades públicas o a personas privadas.
2. La inalienabilidad prevista en el apartado 1 no impedirá la adquisición, transmisión, sustitución o liquidación de activos concretos cuando dichas operaciones:
  - a) resulten necesarias para ejecutar la política de inversión;
  - b) respondan a un rebalanceo reglado;
  - c) sean consecuencia de modificaciones del IPGE;
  - d) permitan reducir costes o riesgos operativos;
  - e) sean necesarias para efectuar distribuciones autorizadas;
  - f) se realicen conforme a reglas objetivas, generales y previamente establecidas.
3. La transmisión de activos concretos no alterará la continuidad ni la identidad jurídica del patrimonio separado.

4. Ningún activo podrá transmitirse a un precio distinto del que resulte de condiciones normales de mercado, salvo que una norma imperativa del Derecho de la Unión disponga otra cosa.

### **Artículo 13**

#### ***Intangibilidad***

1. El patrimonio del Erario será indisponible para cualquier finalidad distinta de las previstas en el presente Reglamento.

2. Queda prohibida toda actuación que tenga por objeto o efecto:

- a) reducir el patrimonio para financiar gastos públicos ordinarios o extraordinarios;
- b) transferir activos o rendimientos a un presupuesto público fuera del régimen de distribuciones autorizado;
- c) condonar, compensar o asumir obligaciones ajenas;
- d) utilizar el patrimonio como instrumento de política fiscal, monetaria, industrial, comercial o electoral;
- e) conceder ventajas financieras selectivas a Estados, sectores, empresas o entidades;
- f) alterar los derechos registrados de los titulares mediante una decisión singular no prevista en el presente Reglamento.

3. La intangibilidad no impedirá la variación del valor de mercado de los activos, la sustitución de sus componentes ni la evolución de la composición de la cartera conforme al régimen de inversión.

4. Las pérdidas de valoración derivadas de la evolución ordinaria de los mercados no constituirán, por sí mismas, una vulneración del principio de intangibilidad.

### **Artículo 14**

#### ***Prohibición de utilización presupuestaria***

1. El patrimonio del Erario, sus aportaciones y sus rendimientos no podrán incorporarse a los presupuestos generales de la Unión, de los Estados participantes ni de ninguna otra administración pública.

2. Los recursos del Erario no podrán destinarse a:

- a) financiar gasto corriente;
- b) cubrir déficits presupuestarios;
- c) anticipar ingresos tributarios o contributivos;
- d) atender necesidades de tesorería;
- e) financiar programas nacionales o europeos ajenos al objeto del Erario;
- f) sustituir aportaciones presupuestarias legalmente exigibles a los sistemas nacionales de protección social.

3. Las distribuciones autorizadas por el presente Reglamento no adquirirán naturaleza de recurso presupuestario general y deberán conservar la afectación previsional específica determinada por el presente Reglamento.

4. Los Estados participantes establecerán mecanismos contables que permitan identificar separadamente las cantidades recibidas y verificar su aplicación exclusiva a la finalidad autorizada.

5. La recepción de distribuciones del Erario no facultará a los Estados participantes para reducir automáticamente las obligaciones nacionales de financiación de sus sistemas de protección social.

6. Los recursos de la Cuenta Fundacional de Transición no podrán transferirse, anticiparse, prestarse, garantizarse, compensarse ni ponerse directa o indirectamente a disposición de la Unión, de los Estados participantes, de sus administraciones, organismos públicos o sistemas nacionales de protección social. Tampoco podrán utilizarse para reducir, sustituir o cancelar obligaciones nacionales de financiación o aportaciones contributivas exigibles al Erario.

## Artículo 14 bis

### Principio de no descapitalización

1. El patrimonio permanente se recibe en custodia intergeneracional. Su administración deberá conciliar las necesidades legítimas de las personas presentes con la preservación de una base patrimonial real transmisible.
2. Ninguna generación, órgano o mayoría podrá consumir, liquidar o vaciar la base patrimonial común fuera de las distribuciones expresamente autorizadas y de los procedimientos de reforma o disolución previstos en el presente Reglamento.
3. Las reglas de distribución, costes y gestión se interpretarán de manera compatible con la secuencia «recibir, mejorar y transmitir», atendiendo al valor real del patrimonio, a las aportaciones netas y a los riesgos acreditados.
4. El principio no impedirá reformar o disolver el Erario cuando su continuidad sea jurídicamente imposible, materialmente lesiva o contraria al interés público acreditado. En tal caso se aplicarán el artículo 69 bis y las garantías de tutela, transparencia y destino del remanente.

## Artículo 15

### *Prohibición de garantía de deuda pública*

1. Los bienes, derechos, aportaciones, rendimientos y expectativas económicas del Erario no podrán ser utilizados como garantía, aval, contragarantía, colateral o respaldo de obligaciones de deuda pública.
2. Queda prohibido, en particular:
  - a) garantizar deuda emitida por la Unión, por los Estados participantes o por sus administraciones territoriales;
  - b) garantizar obligaciones de organismos, entidades o empresas públicas;
  - c) pignorar los activos del Erario en operaciones de financiación presupuestaria;
  - d) vincular el valor del patrimonio al cumplimiento de obligaciones soberanas;
  - e) emitir instrumentos que atribuyan a sus titulares recurso directo o indirecto contra los presupuestos de los Estados participantes.
3. Ninguna disposición del presente Reglamento podrá interpretarse como establecimiento de una garantía de la Unión o de los Estados participantes sobre el valor, la rentabilidad o las distribuciones del Erario.
4. Las entidades encargadas de la custodia, liquidación o prestación de servicios técnicos no podrán constituir garantías sobre los activos del Erario por obligaciones propias.

## **TÍTULO III**

### **FINANCIACIÓN DEL ERARIO**

#### **CAPÍTULO III**

##### **Recursos y aportaciones**

#### **Artículo 16**

##### ***Aportaciones contributivas***

1. El patrimonio del Erario se financiará principalmente mediante una fracción de las cotizaciones o aportaciones sociales recaudadas en los Estados participantes.
2. Cada Estado participante adoptará las medidas necesarias para determinar, recaudar y transferir al Erario las cantidades correspondientes, de conformidad con el presente Reglamento y con las normas de ejecución aplicables.
3. Las cantidades transferidas al Erario:
  - a) se incorporarán de manera irrevocable a su patrimonio separado;
  - b) no conservarán la condición de recurso presupuestario nacional;
  - c) generarán las correspondientes Unidades Ciudadanas de Acumulación a favor de las personas a quienes resulten imputables;
  - d) quedarán sometidas desde su recepción al principio de afectación patrimonial.
4. La transferencia de las aportaciones se realizará con periodicidad mensual y dentro del plazo establecido en las normas de ejecución.
5. Los Estados participantes garantizarán la exactitud, integridad y trazabilidad de la información necesaria para individualizar las aportaciones.

#### **Artículo 17**

##### ***Fracción contributiva de referencia y senda de implantación***

1. La fracción contributiva de referencia destinada al Erario será equivalente al 2,5 % de la base agregada de cotización determinada conforme al presente artículo.
2. La fracción prevista en el apartado 1 tendrá carácter de objetivo estructural máximo. Durante la fase de implantación, la fracción contributiva efectiva aplicable en cada Estado participante se determinará conforme a la siguiente senda máxima:
  - a) durante los años primero y segundo, hasta el 0,25 %;
  - b) durante los años tercero y cuarto, hasta el 0,50 %;
  - c) durante los años quinto y sexto, hasta el 0,75 %;
  - d) durante los años séptimo a noveno, hasta el 1,25 %;
  - e) durante los años décimo a duodécimo, hasta el 1,75 %;
  - f) a partir del decimotercer año, hasta el 2,5 %.
3. El transcurso de los periodos establecidos en el apartado anterior no producirá automáticamente el incremento de la fracción contributiva efectiva.
4. Antes de cada incremento, la Comisión Científica y Actuarial realizará una evaluación económica, social, actuarial y presupuestaria independiente de la situación del Erario y de los sistemas públicos de protección social de los Estados participantes.

5. El incremento únicamente podrá aplicarse cuando la evaluación prevista en el apartado anterior concluya que:
- a) el sistema nacional de protección social correspondiente no presenta una desviación actuarial grave que pueda comprometer el pago ordinario de las prestaciones;
  - b) la transferencia de la aportación no exige, por sí misma, endeudamiento público adicional destinado a financiar prestaciones corrientes;
  - c) la implantación no requiere transferencias, anticipos, compensaciones o apoyos de liquidez a favor de sistemas nacionales con cargo a la Cuenta Fundacional de Transición o a las PFE;
  - d) cualquier programa de PFE permanece íntegramente separado de los presupuestos públicos y no reduce ni sustituye las aportaciones contributivas exigibles;
  - e) el incremento no compromete la preservación real del patrimonio permanente ni los derechos vinculados a las Unidades Ciudadanas de Acumulación;
  - f) la situación económica y presupuestaria permite razonablemente la aplicación de la nueva fracción.
6. Cuando no se cumplan las condiciones establecidas en el apartado anterior, se mantendrá la fracción contributiva efectiva vigente durante el periodo precedente.
7. La base de cálculo estará constituida por las remuneraciones y conceptos sujetos a cotización social en cada Estado participante, de acuerdo con su legislación nacional, sin perjuicio de las reglas comunes necesarias para garantizar la comparabilidad y la igualdad de trato.
8. La aplicación de la fracción contributiva no prejuzgará su calificación como reasignación de cotización nacional, contribución estatal, exacción, tributo o recurso propio. Antes de su implantación se determinarán la naturaleza de la transferencia y su base jurídica. Si constituyera un nuevo recurso propio de la Unión, será aplicable el procedimiento del artículo 311 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea; la cooperación reforzada no sustituirá dicho examen.
9. Los Estados participantes conservarán la competencia para determinar la estructura interna de sus sistemas de cotización, siempre que:
- a) se garantice la transferencia íntegra de la cantidad correspondiente a la fracción contributiva efectiva;
  - b) no se discrimine entre personas en situaciones comparables;
  - c) no se traslade el coste a los Estados no participantes;
  - d) no se comprometa de manera significativa el equilibrio financiero inmediato de sus sistemas nacionales de seguridad social.
10. La fracción contributiva efectiva aplicable a un Estado participante podrá reducirse, aplazarse o suspenderse temporalmente cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:
- a) riesgo objetivo para el pago ordinario y puntual de las prestaciones públicas;
  - b) necesidad de recurrir a endeudamiento adicional directamente imputable a la transferencia al Erario;
  - c) situación de perturbación económica grave reconocida conforme al Derecho de la Unión;
  - d) activación de mecanismos europeos de asistencia financiera;
  - e) existencia de asesoramiento metodológico disponible o de una clasificación estadística aplicada en las cuentas oficiales que identifique efectos adversos materiales sobre el déficit, la deuda o la sectorización institucional que no hayan sido corregidos;
  - f) riesgo grave y objetivamente acreditado para la separación patrimonial, la neutralidad fiscal o la continuidad operativa del Erario.
11. La reducción, aplazamiento o suspensión tendrá carácter temporal, será proporcionada a la circunstancia que la justifique y se revisará, al menos, una vez al año.
12. La aplicación de la cláusula de estabilización no generará obligación de compensar posteriormente las cantidades no transferidas, salvo que una evaluación actuarial independiente determine que dicha compensación puede efectuarse sin comprometer el equilibrio financiero nacional ni la sostenibilidad del Erario.

13. La modificación de la fracción contributiva de referencia del 2,5 % únicamente podrá acordarse mediante el procedimiento de reforma agravada establecido en el presente Reglamento y deberá ir acompañada de una evaluación económica, social, actuarial y presupuestaria independiente.

### **Artículo 18**

#### ***Otros recursos***

1. Podrán incorporarse al patrimonio del Erario:

- a) aportaciones extraordinarias de los Estados participantes;
- b) aportaciones procedentes de instituciones, órganos u organismos de la Unión;
- c) contribuciones de organismos internacionales o bancos multilaterales de desarrollo;
- d) donaciones, legados y demás liberalidades aceptadas conforme al presente artículo;
- e) indemnizaciones, restituciones y cantidades recuperadas como consecuencia de procedimientos judiciales o administrativos;
- f) rendimientos generados por el propio patrimonio;
- g) cualesquiera otros recursos compatibles con la naturaleza y finalidad del Erario.

2. La aceptación de recursos extraordinarios estará condicionada a que:

- a) no imponga obligaciones incompatibles con el presente Reglamento;
- b) no atribuya derechos de gobierno, voto o influencia sobre la política de inversión;
- c) no altere la igualdad entre los titulares de unidades;
- d) no permita al aportante recuperar discrecionalmente los recursos transferidos;
- e) no implique una garantía pública ni una obligación de rentabilidad.

3. No podrán aceptarse aportaciones anónimas ni aquellas cuyo origen lícito no pueda acreditarse.

4. La identidad del aportante, la cuantía, las condiciones y el destino jurídico de toda aportación extraordinaria serán objeto de publicidad, salvo que una limitación resulte necesaria para proteger datos personales o información legalmente reservada.

5. Los ingresos vinculados a automatización, inteligencia artificial o rentas tecnológicas solo podrán incorporarse cuando una norma válida de la Unión o de los Estados participantes defina la base, el obligado, la competencia, la recaudación y la asignación. El presente Reglamento no crea por sí mismo tributo alguno ni reconoce al Erario un derecho sobre plusvalías tecnológicas futuras.

### **Artículo 18 bis**

#### ***Participaciones Fundacionales del Erario***

1. El Erario podrá emitir Participaciones Fundacionales del Erario, en lo sucesivo «PFE», destinadas exclusivamente a aportar capital fundacional adicional durante la fase inicial de acumulación y a financiar las infraestructuras propias indispensables para su constitución operativa.

2. Las PFE constituirán instrumentos patrimoniales especiales, sin vencimiento obligatorio, subordinados y diseñados contractualmente para absorber pérdidas, vinculados exclusivamente a la evolución económica de la Cuenta Fundacional de Transición. Su clasificación estadística y su capacidad efectiva de absorción dependerán de la documentación contractual, de la distribución material de riesgos y de la evaluación aplicable conforme al SEC 2010 y al Manual on Government Deficit and Debt.

3. Las PFE no tendrán la consideración de:

- a) Unidades Ciudadanas de Acumulación;
- b) Unidades Ciudadanas de Acumulación Institucionales;

- c) aportaciones contributivas;
  - d) depósitos reembolsables;
  - e) obligaciones soberanas;
  - f) títulos garantizados por la Unión o por los Estados participantes;
  - g) derechos sobre activos concretos integrantes del patrimonio permanente;
  - h) derechos de crédito contra aportaciones contributivas futuras;
  - i) instrumentos destinados a financiar gasto o tesorería pública.
4. La emisión de PFE no atribuirá a sus titulares derecho alguno sobre las aportaciones contributivas ni reducirá el número, valor relativo o contenido económico de las UCA.
5. Las PFE tendrán contenido exclusivamente económico y no atribuirán derechos de voto, administración, dirección, supervisión ni modificación de la política de inversión.
6. Ninguna disposición relativa a las PFE podrá interpretarse como garantía de recuperación del importe invertido, obtención de una rentabilidad determinada o existencia de respaldo público implícito.
7. Los recursos obtenidos mediante PFE no podrán utilizarse para compensar, financiar, anticipar, sustituir o reembolsar ingresos o gastos de los sistemas nacionales de protección social.
8. Las PFE no podrán reducir, sustituir, suspender ni extinguir las aportaciones contributivas exigibles conforme al artículo 17.

#### **Artículo 18 ter**

##### ***Cuenta Fundacional de Transición***

1. Los recursos obtenidos mediante la emisión de PFE se integrarán en una Cuenta Fundacional de Transición constituida como compartimento patrimonial, contable y operativo separado dentro del Erario.
2. La Cuenta Fundacional de Transición permanecerá jurídicamente diferenciada del patrimonio permanente y de los presupuestos públicos durante toda la vigencia de las PFE.
3. Sus recursos solo podrán destinarse a:
  - a) adquirir y mantener activos conforme al régimen de inversión previsto en el Título V;
  - b) constituir reservas de liquidez y seguridad propias;
  - c) atender los costes estrictamente indispensables de emisión, registro, custodia, inversión, auditoría y protección de las PFE;
  - d) financiar las infraestructuras iniciales propias del Erario dentro de los límites aprobados en el programa fundacional;
  - e) efectuar pagos, recompras y cancelaciones de PFE conforme al presente capítulo.
4. Los costes de infraestructura a que se refiere la letra d) del apartado anterior no podrán superar el porcentaje de los recursos captados establecido en el programa fundacional y deberán ser necesarios, proporcionados, verificables y auditables.
5. Queda prohibida toda transferencia, préstamo, anticipo, garantía, compensación, reembolso o puesta a disposición de recursos de la Cuenta en favor de:
  - a) la Unión;
  - b) los Estados participantes;
  - c) sus administraciones territoriales;
  - d) organismos o empresas públicas;
  - e) sistemas nacionales de protección social;
  - f) cualquier entidad que actúe por cuenta de los sujetos anteriores.

6. La Cuenta no generará UCA a favor de los titulares de PFE y no se integrará en el principal permanente mientras existan PFE en circulación.
7. La separación se reflejará permanentemente en la contabilidad, las cuentas de efectivo y valores, los registros de titularidad, las auditorías y los informes públicos.
8. Los titulares y acreedores de la Cuenta únicamente tendrán recurso contra los activos y rendimientos disponibles en ella conforme a las condiciones de emisión.
9. No tendrán derecho de recurso contra:
  - a) los presupuestos de la Unión;
  - b) los presupuestos de los Estados participantes;
  - c) el Eurosistema;
  - d) el patrimonio permanente;
  - e) las aportaciones contributivas presentes o futuras;
  - f) los titulares de UCA o UCA-I.
10. Una vez extinguidas todas las PFE y atendidas las obligaciones legítimas de la Cuenta, los activos residuales se incorporarán irrevocablemente al patrimonio permanente.

#### **Artículo 18 quater**

##### ***Determinación de la necesidad de capital fundacional***

1. Antes del primer programa de PFE, la Comisión Científica y Actuarial elaborará una evaluación económica, patrimonial, operativa y presupuestaria independiente destinada a determinar la necesidad efectiva de capital fundacional adicional.
2. La evaluación identificará exclusivamente:
  - a) la escala patrimonial inicial razonablemente necesaria;
  - b) los recursos necesarios para las infraestructuras registrales, tecnológicas, de custodia, auditoría y seguridad;
  - c) las reservas iniciales de liquidez;
  - d) los costes de emisión y administración;
  - e) los beneficios y riesgos de acelerar la acumulación mediante capital externo.
3. No podrán incluirse:
  - a) déficits públicos;
  - b) necesidades de tesorería de los Estados;
  - c) insuficiencias financieras de los sistemas nacionales de protección social;
  - d) obligaciones presupuestarias ordinarias;
  - e) gastos ajenos a la constitución y acumulación patrimonial del Erario;
  - f) compensaciones por aportaciones transferidas al patrimonio permanente.
4. La metodología será pública, objetiva, verificable y sometida a auditoría independiente.
5. El importe máximo de las emisiones no podrá superar la necesidad de capital fundacional determinada conforme al presente artículo ni los límites del artículo 18 nonies.

#### **Artículo 18 quinquies**

##### ***Derechos económicos de las PFE***

1. Las PFE atribuirán exclusivamente el derecho a participar en una fracción limitada de los rendimientos netos y recursos disponibles de la Cuenta Fundacional de Transición, conforme a las condiciones de cada emisión.

2. Los derechos económicos estarán subordinados, en el siguiente orden, a:

- a) la conservación de la integridad real de los activos de la Cuenta;
- b) los costes indispensables de funcionamiento;
- c) la constitución de reservas de liquidez y seguridad;
- d) las obligaciones legalmente preferentes;
- e) la preservación de la separación respecto del patrimonio permanente.

3. La remuneración:

- a) será variable;
- b) dependerá de la existencia de rendimientos y recursos distribuibles en la Cuenta;
- c) podrá diferirse;
- d) no devengará intereses de demora por el mero aplazamiento;
- e) no constituirá una obligación incondicional de pago.

4. Las condiciones de emisión podrán establecer un múltiplo máximo de retorno acumulado, alcanzado el cual las PFE quedarán extinguidas.

5. Podrá reconocerse una prima fundacional temporal a las primeras emisiones siempre que sea objetiva, previamente publicada, decreciente y no implique rentabilidad mínima.

6. Las PFE no atribuirán derecho alguno sobre los rendimientos, activos o recursos del patrimonio permanente.

7. Durante la fase inicial de acumulación, los derechos económicos podrán reconocerse contablemente, pero solo se satisfarán con cargo a recursos disponibles en la Cuenta y conforme a las salvaguardias del presente artículo.

### **Artículo 18 sexies**

#### ***Emisión, suscripción y negociación***

1. Las PFE se emitirán mediante procedimientos públicos, competitivos, transparentes y no discriminatorios.

2. Podrán ser suscritas por personas físicas, fondos de pensiones, entidades aseguradoras, instituciones de inversión colectiva, universidades, fundaciones, inversores institucionales de largo plazo, bancos multilaterales y otras personas jurídicas que cumplan las condiciones de emisión.

3. Las condiciones determinarán:

- a) el importe máximo de suscripción;
- b) el precio;
- c) la participación en los rendimientos de la Cuenta;
- d) el límite acumulado de retorno;
- e) el período mínimo de permanencia;
- f) las reglas de transmisión;
- g) las causas de suspensión de pagos;
- h) el régimen de recompra y extinción;
- i) los riesgos asumidos;
- j) la inexistencia de recurso contra el patrimonio permanente y los presupuestos públicos.

4. Podrá reservarse un tramo minorista, sin perjuicio de la normativa de protección de los inversores.

5. Las PFE podrán admitirse a negociación cuando exista valoración independiente, información suficiente, cumplimiento de la normativa de mercados y ausencia de riesgo para la estabilidad del Erario.

6. Ninguna comunicación comercial podrá:

- a) presentar las PFE como depósitos;
- b) sugerir garantía pública;
- c) prometer rentabilidad;
- d) omitir la posibilidad de pérdida total;
- e) confundirlas con UCA, pensiones o deuda soberana;
- f) sugerir que financian o se encuentran respaldadas por sistemas públicos nacionales.

7. Antes de cada emisión, admisión a negociación u oferta dirigida a inversores minoristas se determinarán la clasificación jurídica de las PFE y la aplicación, en su caso, de la Directiva 2014/65/UE y de los Reglamentos (UE) 2017/1129, 1286/2014, 596/2014 y 909/2014, así como del régimen de insolvencia y resolución pertinente. La denominación del instrumento no determinará por sí sola su clasificación.

### **Artículo 18 septies**

#### ***Absorción de pérdidas y ausencia de garantía pública***

1. Las pérdidas de la Cuenta Fundacional de Transición serán soportadas exclusivamente por sus propios recursos y, en último término, por los titulares de PFE.
2. No podrán trasladarse al patrimonio permanente, a las aportaciones contributivas, a las UCA, a las UCA-I ni a los presupuestos públicos.
3. Los titulares asumirán el riesgo de:
  - a) reducción o inexistencia de rendimientos;
  - b) diferimiento de pagos;
  - c) pérdida parcial o total de la inversión;
  - d) disminución del valor de mercado;
  - e) falta de liquidez;
  - f) extinción sin retorno adicional.
4. Las PFE no estarán garantizadas por la Unión, los Estados participantes, el Eurosistema, sistemas de garantía de depósitos, el patrimonio permanente ni los titulares de unidades.
5. Ninguna autoridad estará obligada a recapitalizar la Cuenta.
6. El Erario no podrá emitir nuevas PFE con la finalidad predominante de satisfacer derechos económicos de emisiones anteriores.
7. Queda prohibida toda estructura de refinanciación perpetua, ocultación de deuda, apoyo de tesorería pública o traslado implícito de riesgos a las administraciones.
8. La existencia de supervisión pública, regulación o participación institucional no generará expectativa legítima de rescate o apoyo financiero.

### **Artículo 18 octies**

#### ***Recompra, extinción y cierre de la Cuenta***

1. Las PFE no conferirán derecho a exigir su reembolso en una fecha determinada.
2. El Erario podrá acordar su recompra cuando:
  - a) existan recursos disponibles en la Cuenta;
  - b) se hayan constituido las reservas;

- c) no se comprometa su estabilidad;
  - d) resulte económicamente eficiente;
  - e) se realice de manera transparente y no discriminatoria.
3. La recompra solo podrá financiarse con recursos pertenecientes a la Cuenta Fundacional de Transición.
4. No podrá financiarse mediante:
- a) endeudamiento;
  - b) crédito del Eurosistema;
  - c) aportaciones contributivas;
  - d) liquidación o rendimientos del patrimonio permanente;
  - e) recursos presupuestarios;
  - f) reducción de UCA o UCA-I.
5. Las PFE se extinguirán:
- a) al alcanzar el retorno máximo;
  - b) mediante recompra y cancelación;
  - c) por renuncia;
  - d) por pérdida total;
  - e) por las demás causas previstas.
6. La extinción no generará derecho residual sobre el patrimonio permanente.
7. Extinguidas todas las PFE, los activos residuales de la Cuenta se transferirán al patrimonio permanente y la Cuenta será cerrada.

#### **Artículo 18 nonies**

##### ***Límites, condición estadística y cierre del mecanismo***

1. La emisión de PFE tendrá carácter excepcional, temporal y limitado a la fase inicial de constitución y acumulación.
2. Antes de cada programa, la Comisión recabará, a través de las autoridades estadísticas nacionales competentes y de los procedimientos metodológicos aplicables, asesoramiento previo, no vinculante y sin perjuicio de la clasificación posterior, sobre:
- a) la sectorización de la Cuenta;
  - b) la clasificación de las PFE;
  - c) la distribución de riesgos y beneficios;
  - d) la existencia de control público;
  - e) sus efectos sobre el déficit y la deuda;
  - f) la ausencia de transferencias o apoyos a entidades públicas.
3. El programa establecerá conjuntamente:
- a) un límite máximo sobre el importe agregado de suscripción;
  - b) un límite máximo sobre los derechos económicos distribuibles;
  - c) un plazo máximo de emisión;
  - d) una senda de reducción y cierre.
4. El importe agregado de suscripción de PFE en circulación no podrá superar el quince por ciento del patrimonio permanente proyectado al término de los primeros dieciocho años.
5. El importe anual distribuible al conjunto de las PFE no podrá superar la menor de las siguientes magnitudes:

- a) el cincuenta por ciento de los rendimientos netos generados por la Cuenta durante el ejercicio;
  - b) el diez por ciento de los rendimientos netos consolidados del Erario durante el mismo ejercicio.
6. La limitación prevista en la letra b) del apartado anterior no atribuirá a las PFE derecho alguno contra el patrimonio permanente.
7. Antes de cada emisión, la Comisión Científica y Actuarial emitirá dictamen vinculante sobre:
- a) la necesidad efectiva;
  - b) la sostenibilidad;
  - c) el cumplimiento de límites;
  - d) la suficiencia de reservas;
  - e) la ausencia de efectos sobre las UCA;
  - f) la ausencia de financiación pública directa o indirecta;
  - g) la coherencia con el asesoramiento metodológico disponible y con la clasificación estadística aplicable.
8. No podrá aprobarse un programa cuando el asesoramiento disponible o la clasificación estadística aplicable indiquen que:
- a) las PFE deben registrarse como pasivo incluido en la deuda bruta consolidada de las Administraciones Públicas a valor nominal a efectos del procedimiento de déficit excesivo;
  - b) la Cuenta debe sectorizarse de manera que la emisión produzca un aumento material de deuda pública;
  - c) los flujos asociados afectan materialmente al déficit público;
  - d) existe apoyo, control o asunción pública de riesgos incompatible con el diseño previsto.
9. Cuando concurra alguno de los supuestos anteriores, el programa deberá reformularse y someterse de nuevo al procedimiento metodológico aplicable antes de su aprobación.
10. No podrán efectuarse nuevas emisiones cuando haya concluido la necesidad fundacional, se alcance algún límite, finalice el plazo máximo, la Comisión Científica y Actuarial emita dictamen desfavorable o la finalidad predominante sea atender emisiones anteriores.
11. Los límites establecidos únicamente podrán modificarse mediante reforma agravada y previa evaluación económica, actuarial, presupuestaria y estadística independiente.
12. La Comisión publicará cada dos años un informe sobre recursos captados, activos, rendimientos, pagos, recompras, riesgos, clasificación estadística, cumplimiento de límites y fecha estimada de cierre.

## **Artículo 19**

### ***Participación posterior de nuevos Estados miembros***

1. La cooperación reforzada y el Erario permanecerán abiertos en todo momento a la participación de los demás Estados miembros, conforme al artículo 328 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
2. El Estado que solicite su adhesión deberá:
- a) aceptar íntegramente el presente Reglamento;
  - b) establecer los mecanismos jurídicos, administrativos, registrales y financieros necesarios para su aplicación;
  - c) garantizar la transferencia regular de las aportaciones;
  - d) asumir los costes derivados de su participación;
  - e) aportar la información necesaria para determinar la correspondiente prima de igualación intertemporal;
  - f) respetar los derechos adquiridos por los titulares pertenecientes a los Estados ya participantes.
3. La adhesión no podrá producir la dilución patrimonial injustificada de los derechos previamente registrados.

4. El Estado miembro notificará su intención al Consejo y a la Comisión. La Comisión actuará dentro del plazo y conforme al procedimiento del artículo 331, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, verificará las condiciones de participación y, en su caso, adoptará las medidas transitorias necesarias.

5. Si la Comisión considera que no se cumplen las condiciones, indicará las disposiciones necesarias y fijará un plazo de reexamen. La eventual remisión al Consejo solo procederá en los supuestos y conforme al procedimiento del artículo 331, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

## **Artículo 20**

### ***Prima de igualación intertemporal***

1. El Estado miembro que se adhiera después de la constitución efectiva del Erario quedará sujeto a una prima de igualación intertemporal cuando ello resulte necesario para preservar la equivalencia patrimonial entre sus futuros titulares y los pertenecientes a los Estados previamente participantes.

2. La prima se determinará mediante una metodología objetiva, pública y actuarialmente verificable que tendrá en cuenta, al menos:

- a) el tiempo transcurrido desde la constitución del Erario;
- b) las aportaciones acumuladas por los Estados participantes;
- c) los rendimientos netos obtenidos;
- d) los costes de administración soportados;
- e) el número y perfil de las personas incorporadas;
- f) el valor de las unidades ya emitidas;
- g) las obligaciones económicas futuras que genere la adhesión.

3. La prima no tendrá carácter sancionador ni podrá exceder de la cuantía necesaria para evitar una transferencia patrimonial injustificada entre Estados o generaciones de titulares.

4. La metodología de cálculo será sometida a auditoría independiente y se publicará antes de que la adhesión produzca efectos.

5. La prima podrá satisfacerse mediante una aportación inicial, un calendario temporal de aportaciones adicionales o una combinación de ambos mecanismos.

## **Artículo 21**

### ***Distribución de costes y ausencia de asunción de obligaciones ajenas***

1. La constitución y el funcionamiento del Erario no implicarán la asunción por la Unión ni por los demás Estados participantes de las obligaciones presupuestarias de un Estado miembro.

2. Cada Estado participante asumirá los costes nacionales derivados de la recaudación, transmisión de información y ejecución administrativa del presente Reglamento.

3. Los gastos ocasionados por la cooperación reforzada se registrarán por el artículo 332 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

4. El Erario no podrá:

- a) financiar déficits públicos;
- b) conceder crédito a administraciones públicas;
- c) asumir deuda soberana;
- d) garantizar obligaciones estatales;

- e) efectuar transferencias destinadas a corregir desequilibrios presupuestarios ajenos a su finalidad previsional.
5. Los Estados participantes deberán garantizar que sus decisiones nacionales de aplicación no generen costes, obligaciones ni efectos presupuestarios para los Estados no participantes.

## **Artículo 22**

### ***Disciplina presupuestaria, clasificación estadística y adaptación metodológica previa***

1. El Erario ejercerá sus funciones respetando las obligaciones de disciplina presupuestaria establecidas en el Derecho de la Unión.
2. Las aportaciones, los activos, los pasivos y las operaciones del Erario se contabilizarán de manera separada y transparente, de acuerdo con las normas contables y estadísticas aplicables.
3. Ninguna disposición del presente Reglamento predeterminará por sí sola la clasificación estadística del Erario, de la Cuenta Fundacional de Transición, de las PFE o de sus respectivas operaciones conforme al Sistema Europeo de Cuentas.
4. Antes del comienzo efectivo de las operaciones, la Comisión recabará, a través de las autoridades estadísticas nacionales competentes y de los procedimientos metodológicos aplicables, asesoramiento metodológico previo, no vinculante y sin perjuicio de la clasificación posterior, que comprenderá, al menos:
  - a) la sectorización institucional del Erario;
  - b) la existencia o ausencia de control por las administraciones públicas;
  - c) la clasificación de las aportaciones contributivas;
  - d) el tratamiento de los activos y pasivos del patrimonio permanente;
  - e) la sectorización de la Cuenta Fundacional de Transición;
  - f) la clasificación de las PFE;
  - g) los efectos de las aportaciones, las operaciones de PFE y las distribuciones sobre el déficit y la deuda de las administraciones públicas;
  - h) el tratamiento de los riesgos y beneficios económicos asociados al Erario.
5. Hasta que se haya recibido y analizado el asesoramiento previsto en el apartado anterior no podrán comenzar:
  - a) las aportaciones contributivas obligatorias;
  - b) la emisión de PFE;
  - c) los pagos, recompras o cancelaciones de PFE con cargo a la Cuenta Fundacional de Transición;
  - d) las distribuciones a los sistemas nacionales de protección social.
6. Cuando el asesoramiento metodológico identifique características que puedan determinar la inclusión del Erario, de la Cuenta Fundacional de Transición o de sus operaciones en el sector Administraciones Públicas, la Comisión propondrá, antes del inicio de las operaciones, las adaptaciones normativas, contables, institucionales u operativas necesarias, sin presumir que dichas adaptaciones determinarán el resultado de la clasificación oficial.
7. Las adaptaciones previstas en el apartado anterior podrán afectar, entre otros elementos, a:
  - a) la composición y el procedimiento de designación de los órganos del Erario;
  - b) el grado de intervención de los Estados participantes;
  - c) la determinación automática de las aportaciones y distribuciones;
  - d) la distribución de riesgos y beneficios económicos;
  - e) las condiciones aplicables a las PFE;
  - f) la relación entre el patrimonio del Erario y los presupuestos públicos;
  - g) los procedimientos de custodia, liquidación y prestación de servicios.
8. Las adaptaciones no podrán:

- a) permitir la utilización presupuestaria general del patrimonio;
  - b) introducir garantías públicas generales;
  - c) establecer obligaciones incondicionales de reembolso;
  - d) atribuir derechos de recurso contra la Unión o los Estados participantes;
  - e) alterar la finalidad previsional y la afectación permanente del patrimonio;
  - f) vulnerar los derechos patrimoniales de los titulares de UCA.
9. El diseño institucional y operativo deberá reforzar la autonomía económica del Erario, teniendo especialmente en cuenta:
- a) su personalidad jurídica propia;
  - b) la separación absoluta de su patrimonio;
  - c) la ausencia de garantías estatales generales;
  - d) la prohibición de utilización presupuestaria;
  - e) la autonomía de sus derechos y obligaciones;
  - f) la inexistencia de instrucciones gubernamentales sobre inversiones, desinversiones o distribuciones;
  - g) la selección independiente de la mayoría de los miembros del Consejo Fiduciario;
  - h) la aplicación de fórmulas objetivas y previamente publicadas para determinar aportaciones y distribuciones;
  - i) la asunción de pérdidas por el propio Erario, sin obligación de recapitalización pública;
  - j) la prohibición de retorno de los activos a los Estados participantes fuera de las distribuciones expresamente autorizadas.
10. Cuando una modificación jurídica, financiera, contable u operativa pueda alterar materialmente la clasificación estadística o el tratamiento del Erario a efectos de disciplina presupuestaria, deberá recabarse nuevo asesoramiento metodológico antes de su aplicación y someterse el cambio a la clasificación posterior que corresponda.
11. Antes de cada programa de PFE, la Comisión recabará, a través de las autoridades estadísticas nacionales competentes y por los cauces aplicables, asesoramiento metodológico específico sobre la clasificación de los instrumentos, la sectorización de la Cuenta Fundacional de Transición, la distribución efectiva de riesgos y beneficios, el control institucional y los efectos sobre el déficit y la deuda de las administraciones públicas.
12. El análisis metodológico examinará específicamente si:
- a) los recursos de la Cuenta permanecen dentro del Erario;
  - b) no se realizan transferencias, anticipos, compensaciones o apoyos a entidades públicas;
  - c) las PFE no reducen ni sustituyen aportaciones contributivas;
  - d) los titulares carecen de recurso contra presupuestos públicos o el patrimonio permanente;
  - e) las pérdidas son efectivamente asumidas por la Cuenta y los inversores.
13. Cuando el asesoramiento disponible o la clasificación estadística aplicada indiquen que un pasivo debe incluirse en la deuda bruta consolidada de las Administraciones Públicas a valor nominal a efectos del procedimiento de déficit excesivo, o que existe un efecto material adverso sobre el déficit o la deuda, el programa no podrá aprobarse hasta que sus condiciones hayan sido reformuladas y sometidas de nuevo al procedimiento metodológico aplicable.
14. La Comisión publicará los asesoramientos recibidos, las clasificaciones oficiales disponibles y las adaptaciones realizadas, salvo las partes cuya reserva resulte necesaria conforme al Derecho de la Unión.

## **Artículo 22 bis**

### ***Consejo de Estados Participantes***

1. Se crea el Consejo de Estados Participantes como instancia de representación y coordinación política de los Estados miembros que participen en el Erario.
2. El Consejo de Estados Participantes estará compuesto por un representante de cada Estado participante.
3. Corresponderá al Consejo de Estados Participantes:
  - a) examinar las solicitudes de adhesión de nuevos Estados miembros;
  - b) participar en los procedimientos de reforma del presente Reglamento;
  - c) recibir y debatir los informes generales de actividad, sostenibilidad y auditoría;
  - d) formular recomendaciones generales no vinculantes;
  - e) participar, en los términos establecidos en el presente Reglamento, en el procedimiento conjunto de selección de los miembros del Consejo Fiduciario;
  - f) ejercer las demás funciones expresamente atribuidas por el presente Reglamento.
4. El Consejo de Estados Participantes no podrá:
  - a) impartir instrucciones al Consejo Fiduciario, a la Secretaría Técnica o a los prestadores de servicios;
  - b) seleccionar activos concretos;
  - c) ordenar inversiones, desinversiones, distribuciones o pagos;
  - d) alterar el IPGE;
  - e) modificar las aportaciones individuales fuera de las fórmulas previstas en el presente Reglamento;
  - f) nombrar o cesar unilateralmente a miembros del Consejo Fiduciario;
  - g) utilizar los activos o rendimientos del Erario para fines presupuestarios nacionales.
5. Las recomendaciones del Consejo de Estados Participantes no tendrán carácter vinculante para los órganos fiduciarios, técnicos o ejecutivos del Erario.
6. La pertenencia al Consejo de Estados Participantes será incompatible con la pertenencia simultánea al Consejo Fiduciario.

## **TÍTULO IV**

### **GOBIERNO INSTITUCIONAL**

#### **CAPÍTULO IV**

##### **Organización, supervisión y garantías**

#### **Artículo 23**

##### ***Consejo Fiduciario Independiente***

1. El Consejo Fiduciario será el órgano colegiado independiente encargado de velar por el cumplimiento del presente Reglamento, preservar la finalidad institucional del Erario y supervisar su administración fiduciaria.
2. El Consejo Fiduciario ejercerá exclusivamente las competencias que le atribuya el presente Reglamento.
3. El Consejo Fiduciario no podrá:
  - a) sustituir las reglas automáticas de inversión por criterios discrecionales;
  - b) seleccionar activos concretos;
  - c) impartir instrucciones de naturaleza política, fiscal, industrial, comercial o electoral;
  - d) alterar la afectación patrimonial;
  - e) modificar discrecionalmente las fórmulas de aportación o distribución;
  - f) actuar en representación de un Estado, institución, sector económico o grupo de titulares.
4. Corresponderá al Consejo Fiduciario:
  - a) aprobar el programa anual de funcionamiento administrativo;
  - b) aprobar las cuentas anuales y el informe de actividad;
  - c) verificar el cumplimiento de las restricciones del presente Reglamento;
  - d) designar a los miembros de los órganos técnicos en los términos previstos en el presente Reglamento;
  - e) adoptar medidas correctoras ante incumplimientos administrativos u operativos;
  - f) aprobar los acuerdos de prestación de servicios necesarios para el funcionamiento del Erario;
  - g) representar al Erario ante las instituciones de la Unión y los Estados participantes;
  - h) ejercer las acciones necesarias para la defensa del patrimonio;
  - i) asegurar el cumplimiento de las evaluaciones metodológicas y estadísticas aplicables;
  - j) supervisar la separación entre las funciones políticas, fiduciarias, ejecutivas, de custodia y de control.
5. El Consejo Fiduciario estará compuesto por once miembros:
  - a) siete miembros independientes seleccionados mediante convocatoria pública europea;
  - b) dos miembros designados conjuntamente por el Consejo de Estados Participantes;
  - c) un miembro designado por la Comisión Europea;
  - d) un miembro representante de los titulares de UCA, seleccionado mediante un procedimiento abierto y representativo.
6. Los miembros independientes constituirán en todo momento la mayoría del Consejo Fiduciario.
7. La selección de los siete miembros independientes se realizará mediante un comité de selección compuesto por expertos de reconocida competencia, ninguno de los cuales podrá formar parte de gobiernos nacionales, órganos directivos de partidos políticos, entidades gestoras candidatas o sociedades integradas en la cartera del Erario.
8. La convocatoria y el procedimiento de selección se regirán por los principios de mérito, capacidad, independencia, igualdad, transparencia y equilibrio de conocimientos profesionales.

9. Los miembros actuarán con plena independencia y en interés exclusivo del Erario. No solicitarán ni aceptarán instrucciones de gobiernos, instituciones, entidades privadas, titulares de UCA u otras organizaciones.
10. Ningún Estado participante podrá nombrar, sustituir, suspender o cesar unilateralmente a un miembro del Consejo Fiduciario.
11. Los miembros únicamente podrán ser cesados por incapacidad permanente, incumplimiento grave de sus obligaciones, incompatibilidad sobrevenida o condena firme por delito doloso, mediante resolución motivada y susceptible de control jurisdiccional.
12. El mandato tendrá una duración de siete años y no será renovable.
13. La renovación de los miembros se efectuará de forma escalonada con el fin de preservar la continuidad institucional.
14. El Consejo adoptará sus decisiones por mayoría de dos tercios de sus miembros, salvo que el presente Reglamento establezca una mayoría superior.
15. Los miembros designados conforme a las letras b), c) y d) del apartado 5 estarán sujetos a los mismos deberes de independencia, incompatibilidad, abstención y responsabilidad que los miembros seleccionados mediante convocatoria pública.

## **Artículo 24**

### ***Secretaría Técnica***

1. La Secretaría Técnica será el órgano administrativo permanente del Erario.
2. Corresponderá a la Secretaría Técnica:
  - a) ejecutar las decisiones válidamente adoptadas por el Consejo Fiduciario;
  - b) administrar el registro institucional;
  - c) preparar las cuentas, informes y proyectos del plan anual de gastos administrativos;
  - d) verificar la recepción e imputación de las aportaciones;
  - e) coordinar los servicios de custodia, liquidación, tecnología y auditoría;
  - f) mantener el archivo institucional del Erario;
  - g) prestar asistencia técnica a los demás órganos;
  - h) gestionar las solicitudes, comunicaciones y reclamaciones;
  - i) garantizar la publicación de la información exigida por el presente Reglamento.
3. La Secretaría Técnica estará dirigida por un Director Ejecutivo designado mediante un procedimiento abierto, público y basado en el mérito.
4. El Director Ejecutivo ejercerá su mandato durante cinco años, renovable una sola vez.
5. La Secretaría Técnica no dispondrá de potestad para modificar las reglas de inversión, reconocer discrecionalmente derechos patrimoniales ni alterar el valor o la titularidad de las unidades fuera de los supuestos previstos en el presente Reglamento.

## **Artículo 25**

### ***Arquitectura abierta de prestación de servicios, custodia y liquidación***

1. Los servicios técnicos, operativos, registrales, de custodia, liquidación, pagos, ejecución y tecnología necesarios para el funcionamiento del Erario se organizarán mediante una arquitectura abierta, competitiva, funcionalmente separada y basada en múltiples prestadores.

2. El Erario podrá celebrar acuerdos con el Banco Central Europeo o con los bancos centrales nacionales para la prestación de servicios puramente técnicos de cuenta, caja, pagos, liquidación de valores o infraestructura tecnológica cuando:

- a) dichos servicios sean compatibles con sus competencias y mandatos;
- b) su intervención resulte jurídicamente posible, necesaria, proporcionada y económicamente eficiente;
- c) no exista una alternativa que ofrezca mayores garantías de separación funcional o menor riesgo operativo;
- d) se haya solicitado el dictamen del Banco Central Europeo cuando proceda.

3. La intervención del Eurosistema tendrá carácter facultativo y subsidiario. No existirá presunción, preferencia institucional ni derecho exclusivo a favor del Banco Central Europeo o de los bancos centrales nacionales para prestar servicios al Erario.

4. Los acuerdos celebrados con el Eurosistema deberán respetar:

- a) la independencia del Banco Central Europeo y de los bancos centrales nacionales;
- b) las competencias atribuidas por los Tratados y por el Protocolo (n.º 4) sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, incluido su artículo 21, apartado 2, cuando resulte aplicable, sin que este precepto autorice por sí solo todos los servicios enumerados;
- c) la prohibición de financiación monetaria;
- d) la separación jurídica, patrimonial, contable y operativa entre los activos del Erario y los activos propios del Eurosistema;
- e) la ausencia de responsabilidad del Eurosistema por las obligaciones, pérdidas, valor o rentabilidad del Erario;
- f) la prestación de los servicios en condiciones transparentes y comparables con las condiciones normales de mercado;
- g) la prohibición de descubiertos, anticipos, facilidades crediticias, garantías o cobertura de pérdidas.

5. El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales no tendrán la condición de órganos de gobierno, administradores fiduciarios, gestores de inversiones, depositarios generales ni garantes del Erario.

6. La prestación de servicios técnicos no atribuirá al Eurosistema facultades para:

- a) diseñar la política de inversión;
- b) seleccionar discrecionalmente activos;
- c) alterar el IPGE;
- d) decidir inversiones, desinversiones o distribuciones;
- e) reconocer, modificar o extinguir UCA, UCA-I o PFE;
- f) asumir riesgos patrimoniales por cuenta propia;
- g) conceder crédito o liquidez al Erario;
- h) garantizar el valor o la rentabilidad del patrimonio;
- i) cubrir pérdidas de la Cuenta Fundacional de Transición.

7. La custodia global de los activos, especialmente de los instrumentos emitidos o negociados fuera de la Unión, podrá adjudicarse a entidades especializadas mediante procedimientos públicos, abiertos, competitivos, transparentes y no discriminatorios.

8. La ejecución de la estrategia de inversión podrá encomendarse a gestores externos especializados, siempre que:

- a) se limite a la reproducción mecánica del IPGE;
- b) no atribuya facultades para modificar la política de inversión;
- c) se someta a instrucciones objetivas, generales y previamente publicadas;
- d) se preserve la titularidad económica del Erario;
- e) exista supervisión, auditoría y verificación independiente.

9. El Erario dispondrá de un depositario o verificador independiente encargado de:

- a) comprobar la titularidad y existencia de los activos;
- b) conciliar las cuentas de efectivo y valores;
- c) verificar la regularidad de las operaciones;
- d) controlar la separación patrimonial;
- e) comunicar inmediatamente cualquier incumplimiento al Consejo Fiduciario y a los órganos de auditoría.

10. La custodia se organizará mediante un sistema de multicustodia. Ninguna entidad o grupo empresarial podrá concentrar una proporción de activos que genere una dependencia operativa excesiva o un riesgo significativo para la continuidad del Erario.

11. Las normas técnicas establecerán:

- a) el porcentaje máximo de concentración por custodio;
- b) los requisitos de solvencia y capacidad operativa;
- c) los mecanismos de sustitución inmediata;
- d) los sistemas de custodia redundante;
- e) los protocolos de continuidad y recuperación;
- f) las reglas aplicables a los conflictos de interés.

12. Las funciones de gestión, custodia, liquidación, verificación, valoración y auditoría deberán mantenerse separadas. Una misma entidad no podrá acumular funciones incompatibles cuando dicha acumulación pueda perjudicar la independencia del control o la seguridad del patrimonio.

13. Todos los contratos de prestación de servicios estarán sujetos a revisión periódica, publicidad, auditoría y procedimientos de sustitución competitiva.

## **Artículo 26**

### ***Comisión Científica y Actuarial***

1. La Comisión Científica y Actuarial será el órgano técnico independiente encargado de evaluar la sostenibilidad, seguridad, eficiencia y adaptación institucional del Erario.

2. Estará integrada por especialistas de reconocida competencia en, al menos, las siguientes materias:

- a) economía pública;
- b) ciencia actuarial;
- c) mercados financieros;
- d) Derecho de la Unión Europea;
- e) sistemas de protección social;
- f) estadística y ciencia de datos;
- g) ciberseguridad;
- h) gobernanza institucional.

3. Sus miembros serán seleccionados mediante convocatoria pública, con arreglo a los principios de mérito, capacidad, independencia, igualdad y transparencia.

4. El mandato tendrá una duración de seis años y no será renovable.

5. Corresponderá a la Comisión Científica y Actuarial:

- a) emitir informes sobre la evolución actuarial y patrimonial del Erario;
- b) elaborar, mantener y revisar la metodología y el algoritmo del Índice Público Global del Erario;
- b bis) publicar el código, las reglas de cálculo, las fuentes de datos, las pruebas de validación y las versiones históricas necesarias para reproducir el índice;

b ter) evaluar periódicamente su representatividad, costes, riesgos de concentración, calidad de datos y correspondencia con la finalidad patrimonial del Erario;

- c) proponer mejoras técnicas a través del PIMT;
- d) evaluar las solicitudes relativas a UCA-I;
- e) informar sobre riesgos sistémicos, jurídicos, tecnológicos y operativos;
- f) verificar la metodología de las primas de igualación intertemporal;
- g) informar previamente sobre la metodología actuarial, límites, riesgos y sostenibilidad de las emisiones de PFE;
- h) emitir dictamen previo sobre cualquier propuesta de reforma del presente Reglamento;
- i) publicar anualmente una evaluación independiente.
- j) emitir el dictamen previo y vinculante sobre la activación y los incrementos de la fracción contributiva efectiva conforme al artículo 17;
- k) evaluar la activación de la cláusula de estabilización y la suficiencia de las medidas adoptadas;
- l) emitir el dictamen previo y vinculante sobre cada programa y emisión de PFE conforme al artículo 18 nonies;
- m) realizar pruebas periódicas de resistencia sobre el patrimonio permanente, la Cuenta Fundacional de Transición y los derechos económicos asociados a las PFE.

6. Los informes de la Comisión Científica y Actuarial no serán vinculantes, salvo los relativos a:

- a) la activación o incremento de la fracción contributiva efectiva;
- b) la aplicación de la cláusula de estabilización;
- c) el cumplimiento de los límites aplicables a las PFE;
- d) la autorización de programas o emisiones de PFE;
- e) los demás supuestos expresamente previstos en el presente Reglamento.

7. La Comisión no podrá seleccionar discrecionalmente activos individuales fuera de las reglas automáticas del Índice Público Global del Erario, impartir instrucciones de inversión ni ejercer funciones ejecutivas.

## **Artículo 27**

### ***Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones***

1. Se crea el Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones como órgano interno independiente encargado de revisar los actos individuales adoptados por los órganos del Erario.

2. El Panel conocerá de las reclamaciones relativas a:

- a) inscripción, valoración, transmisión, suspensión o extinción de unidades;
- b) imputación de aportaciones;
- c) reconocimiento o denegación de UCA-I;
- d) acceso a la información personal;
- e) aplicación de incompatibilidades;
- f) registro, transmisión, valoración, pago, recompra o extinción de PFE;
- g) cualesquiera otros actos que produzcan efectos jurídicos individuales.

3. El Panel estará formado por cinco miembros independientes con conocimientos acreditados en Derecho de la Unión, Derecho administrativo, protección social y regulación financiera.

4. Sus miembros serán designados por un período de seis años, no renovable, y no podrán haber formado parte durante los tres años anteriores de ningún otro órgano del Erario.

5. El procedimiento de reclamación respetará los principios de contradicción, audiencia, motivación, imparcialidad, celeridad y gratuidad.

6. Las resoluciones del Panel agotarán la vía administrativa interna del Erario.

7. Las resoluciones y actos del Erario quedarán sometidos al control jurisdiccional que corresponda conforme a los Tratados, sin perjuicio de la competencia de los órganos jurisdiccionales nacionales y del procedimiento prejudicial previsto en el artículo 267 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

## **Artículo 28**

### **Auditoría, publicidad agregada y reserva operativa**

1. Las cuentas, operaciones, modelos y registros del Erario estarán sometidos anualmente a auditoría externa e independiente.

2. La auditoría comprenderá, al menos:

- a) la regularidad y veracidad de las cuentas;
- b) el cumplimiento del principio de afectación patrimonial;
- c) la correspondencia entre las aportaciones recibidas y las unidades registradas;
- d) el cumplimiento del régimen de inversión;
- e) los costes administrativos y de custodia;
- f) la seguridad de los sistemas de información;
- g) la aplicación del límite previsto en el artículo 59;
- h) la regularidad de las emisiones, pagos, valoraciones, reservas, recompras y extinción de las PFE;
- i) la reproducibilidad de las fórmulas de activación, liquidación y distribución;
- j) el cumplimiento del Principio de Suficiencia Informativa.

3. La entidad auditora será seleccionada mediante un procedimiento abierto, competitivo y documentado. La misma entidad no podrá prestar servicios de auditoría durante más de seis ejercicios consecutivos.

4. El auditor tendrá acceso al balance agregado, la composición efectiva de la cartera, las fluctuaciones, los escenarios actuariales, los modelos y cuantos datos resulten necesarios para reconstruir las decisiones y los cálculos examinados.

5. El informe completo se remitirá al Consejo Fiduciario, a la Comisión Científica y Actuarial, al Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones y a las autoridades de control que posean competencia conforme al Derecho de la Unión.

6. Se publicará una síntesis de auditoría que expresará la opinión, las salvedades, las correcciones requeridas, el grado de cumplimiento de los límites estatutarios y el valor agregado auditado del patrimonio. La síntesis no incluirá datos personales, la atribución teórica del stock a posiciones individuales, órdenes no ejecutadas ni información cuya reserva temporal resulte necesaria conforme a los artículos 29 y 51.

7. La reserva de la información no impedirá que los órganos de control comuniquen incumplimientos, riesgos materiales o errores de liquidación mediante los procedimientos establecidos en el presente Reglamento.

8. Las competencias de las instituciones de la Unión y de los órganos jurisdiccionales se ejercerán en los términos que resulten del Derecho aplicable.

## **Artículo 29**

### ***Suficiencia informativa y rendición de cuentas***

1. El Erario organizará su información mediante niveles diferenciados de acceso, atendiendo a la función de cada documento, a la protección de los datos personales, a la seguridad operativa y al Principio de Suficiencia Informativa.

2. Serán de acceso público:

- a) el marco contable y las políticas de valoración;
- b) la metodología y las reglas del IPGE;
- c) los costes administrativos expresados mediante indicadores comparables;
- d) los procedimientos de activación, liquidación, auditoría y reclamación;
- e) las síntesis previstas en el artículo 28;
- f) los informes generales de la Comisión Científica y Actuarial;
- g) las normas técnicas y el historial de sus versiones;
- h) las estadísticas no patrimoniales sobre UCA y UCA-I;
- i) el registro de actualizaciones y consultas previsto en el artículo 65 ter;
- j) las condiciones económicas generales de las PFE, sin perjuicio de la información reservada.
- k) el valor agregado auditado del patrimonio, su evolución, las aportaciones, las distribuciones, los costes, la asignación por grandes clases de activos y los principales indicadores de riesgo.

3. Permanecerán en el circuito técnico reservado:

- a) las órdenes de inversión no ejecutadas y los detalles cuya divulgación inmediata permita anticipar operaciones;
- b) la imputación teórica de dicho stock a cada UCA;
- c) las fluctuaciones diarias y las correcciones operativas de la cartera;
- d) los escenarios o series cuya divulgación inmediata produzca un riesgo operativo o de mercado específicamente acreditado, hasta que desaparezca dicho riesgo;
- e) la información protegida por razones de ciberseguridad, datos personales o secretos comerciales legítimos.

4. La reserva no afectará al acceso de los órganos fiduciarios, auditores, supervisores y órganos jurisdiccionales que posean competencia legal y queden sujetos a deberes de confidencialidad.

5. Las solicitudes de acceso serán resueltas de forma motivada. La resolución identificará la categoría de información, la finalidad de la reserva y la autoridad competente para verificar su regularidad.

6. Los documentos generales estarán disponibles en todas las lenguas oficiales de la Unión conforme al artículo 82.

7. La información pública deberá distinguir entre flujo y capital, derecho registral y propiedad de activos, estabilidad esperada y garantía, así como entre valor nominal y poder adquisitivo.

8. Ninguna clasificación informativa, condición metodológica o categoría de reserva podrá utilizarse para reducir la eficacia de los derechos de expresión, información, reunión, asociación, reclamación o participación política. Toda reserva será necesaria, motivada, temporal cuando su naturaleza lo permita y susceptible de control independiente.

9. El acceso público a documentos se regirá asimismo por el artículo 15, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, cuando resulte aplicable, por el Reglamento (CE) n.º 1049/2001. Ninguna categoría interna de reserva constituirá por sí sola una excepción automática.

### **Artículo 30**

#### ***Conflictos de interés e incompatibilidades***

1. Los miembros de los órganos del Erario actuarán con independencia, integridad, imparcialidad y lealtad institucional.

2. Deberán declarar, antes de asumir sus funciones y anualmente durante su mandato:

- a) sus intereses financieros;
  - b) sus participaciones empresariales;
  - c) sus actividades profesionales;
  - d) los cargos desempeñados;
  - e) las relaciones susceptibles de afectar a su independencia;
  - f) los intereses de sus familiares directos cuando puedan originar un conflicto relevante.
  - g) la titularidad directa o indirecta de PFE.
3. El miembro incurso en una circunstancia de incompatibilidad se abstendrá de participar en la deliberación, evaluación o decisión correspondiente.
4. Serán incompatibles con la pertenencia a los órganos del Erario:
- a) el ejercicio de funciones de dirección en partidos políticos;
  - b) la pertenencia a gobiernos nacionales;
  - c) el desempeño de cargos ejecutivos en entidades financieras o sociedades incluidas en la cartera;
  - d) la prestación remunerada de asesoramiento a proveedores del Erario;
  - e) cualquier actividad que comprometa objetivamente la independencia del miembro.
5. Durante los dos años siguientes al cese, los antiguos miembros no podrán desempeñar funciones profesionales directamente relacionadas con decisiones en las que hayan participado.
6. El incumplimiento grave o reiterado dará lugar al cese, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas, civiles o penales que correspondan.
7. El Erario mantendrá un registro público de declaraciones de intereses, abstenciones, incompatibilidades y actividades posteriores al cese.
8. Los miembros de los órganos del Erario que sean titulares directos o indirectos de PFE no podrán participar en decisiones relativas a su emisión, valoración, remuneración, recompra o extinción.

## **TÍTULO V**

### **RÉGIMEN DE INVERSIÓN**

#### **CAPÍTULO V**

##### **Política patrimonial**

#### **Artículo 31**

##### ***Principio de inversión pasiva***

1. El patrimonio del Erario se invertirá mediante una estrategia pasiva, reglada, diversificada y orientada al largo plazo.
2. La política de inversión tendrá por objeto reproducir la evolución del Índice Público Global del Erario conforme a las reglas establecidas en el presente Reglamento.
3. Quedan prohibidas:
  - a) la selección discrecional de valores;
  - b) la anticipación activa de movimientos de mercado;
  - c) las estrategias de negociación de corto plazo;
  - d) la modificación táctica de la exposición por razones políticas, ideológicas o coyunturales;
  - e) la concentración deliberada en sectores, empresas o Estados concretos.
4. La ejecución podrá realizarse mediante adquisición directa de activos o mediante instrumentos de inversión colectiva que repliquen el índice, siempre que se preserve la titularidad económica del Erario y se minimicen los costes.
5. La administración existe para ejecutar el mandato de inversión y no podrá sustituirlo por criterios propios.

#### **Artículo 32**

##### ***Diversificación***

1. El patrimonio se distribuirá entre un número suficientemente amplio de emisores, sectores económicos, áreas geográficas y monedas.
2. Ningún emisor privado podrá representar más del porcentaje que le corresponda conforme al IPGE.
3. La exposición a un mismo grupo empresarial no podrá superar el límite que establezcan las normas técnicas de inversión.
4. La diversificación deberá reducir los riesgos específicos sin alterar la réplica pasiva del índice.
5. El Erario evitará una exposición excesiva a:
  - a) una única economía nacional;
  - b) un solo sector productivo;
  - c) una moneda determinada;
  - d) un intermediario financiero;
  - e) una infraestructura de mercado;
  - f) una modalidad única de custodia.

### **Artículo 33**

#### ***Índice Público Global del Erario***

1. La política de inversión estará vinculada al Índice Público Global del Erario, en lo sucesivo «IPGE», que constituirá la regla oficial de referencia para determinar la composición de la cartera.
2. El IPGE tendrá naturaleza pública por razón de la titularidad, gobernanza y disponibilidad de su metodología, y naturaleza global por razón del universo geográfico, monetario, sectorial y empresarial representado.
3. La metodología y el algoritmo del IPGE serán elaborados y mantenidos por la Comisión Científica y Actuarial. Su elaboración no podrá implicar la selección discrecional de emisores o activos concretos.
4. El IPGE deberá:

- a) comprender mercados suficientemente amplios y líquidos;
- b) basarse en reglas objetivas, generales y previamente publicadas;
- c) mantener una diversificación geográfica, sectorial, monetaria y empresarial adecuada;
- d) utilizar criterios automáticos de elegibilidad, ponderación, entrada, salida y rebalanceo;
- e) permitir su reproducción a costes razonables;
- f) excluir modificaciones retroactivas discrecionales;
- g) evitar una concentración injustificada en los Estados participantes;
- h) utilizar datos verificables procedentes de fuentes plurales y sustituibles;
- i) impedir que un proveedor de datos o infraestructura adquiera control material sobre la metodología;
- j) respetar la neutralidad política, sectorial e ideológica.

La metodología, el código de cálculo, las fuentes de datos, las reglas de tratamiento de operaciones societarias, las versiones históricas y los resultados de las pruebas de validación serán públicos, salvo los elementos cuya reserva temporal resulte estrictamente necesaria para proteger la seguridad operativa o derechos legítimos de terceros.

La aprobación inicial del IPGE y toda modificación sustancial requerirán:

- a) propuesta motivada de la Comisión Científica y Actuarial;
- b) auditoría metodológica independiente;
- c) evaluación de costes, riesgos y representatividad;
- d) consulta pública de duración no inferior a tres meses;
- e) aprobación por mayoría de tres cuartos del Consejo Fiduciario;
- f) publicación con una antelación mínima de seis meses.

Ninguna modificación podrá fundarse en:

- a) la rentabilidad retrospectiva de activos o sectores;
- b) expectativas coyunturales de mercado;
- c) preferencias políticas, industriales, ideológicas o nacionales;
- d) el propósito de favorecer o perjudicar a un emisor determinado;
- e) la intención de ocultar pérdidas o mejorar artificialmente los resultados históricos.

Los índices elaborados por proveedores comerciales únicamente podrán emplearse:

- a) como referencias comparativas;
- b) para validar la calidad del IPGE;
- c) para calcular errores de seguimiento;
- d) como solución operativa temporal cuando una interrupción grave impida calcular el IPGE.

La utilización temporal prevista en la letra d) del apartado anterior requerirá resolución motivada del Consejo Fiduciario, informe favorable de la Comisión Científica y Actuarial y una duración limitada al tiempo estrictamente necesario.

Antes del inicio de su utilización se determinará, conforme a la versión consolidada aplicable del Reglamento (UE) 2016/1011 y a su modificación por el Reglamento (UE) 2025/914, si el IPGE constituye un índice de referencia comprendido en su ámbito, si procede su calificación como crítico o significativo y si resulta aplicable la exclusión del artículo 2, apartado 2, letra b), para las autoridades públicas. La exclusión no se presumirá por la sola titularidad pública y, cuando proceda, se recabará el criterio de la autoridad competente o de la Autoridad Europea de Valores y Mercados. Con independencia de su calificación, la elaboración del IPGE respetará principios de integridad, gobernanza, calidad de datos, transparencia y control.

Ninguna entidad privada adquirirá un derecho exclusivo, permanente o normativo sobre el suministro de datos, el cálculo, la licencia o la composición del IPGE.

#### **Artículo 34**

##### ***Rebalanceo***

1. La cartera será rebalanceada exclusivamente para mantener su correspondencia con el IPGE.
2. Los rebalanceos se efectuarán con arreglo a reglas automáticas, generales y previamente publicadas.
3. En su ejecución se utilizarán prioritariamente las nuevas aportaciones, dividendos y demás flujos de efectivo, con el fin de reducir las transmisiones innecesarias de activos.
4. No podrán efectuarse rebalanceos por expectativas de mercado, orientaciones políticas ni valoraciones discrecionales sobre empresas, sectores o economías.
5. Toda desviación respecto del calendario o de la metodología deberá:
  - a) responder a circunstancias excepcionales de mercado o de seguridad operativa;
  - b) limitarse al tiempo estrictamente necesario;
  - c) quedar documentada y motivada;
  - d) ser comunicada al Consejo Fiduciario y al auditor;
  - e) publicarse una vez desaparezca el riesgo que justificó su reserva.

#### **Artículo 35**

##### ***Custodia de los activos***

1. Los activos del Erario serán custodiados separadamente de los activos propios de las entidades depositarias y de los demás clientes.
2. Las entidades custodias deberán:
  - a) estar autorizadas y sometidas a supervisión prudencial;
  - b) disponer de capacidad operativa suficiente;
  - c) garantizar la segregación contable y jurídica;
  - d) mantener sistemas adecuados de seguridad y continuidad;
  - e) facilitar el acceso de los auditores y órganos de control;
  - f) responder por la pérdida de los activos en los términos establecidos en el contrato y en el Derecho aplicable.
3. El Erario promoverá una estructura de custodia diversificada cuando ello resulte necesario para reducir riesgos de concentración.
4. La insolvencia de una entidad custodia no afectará a la titularidad de los activos pertenecientes al Erario.

5. Las entidades custodias no podrán utilizar, prestar, pignorar o disponer de los activos sin autorización expresa y sin que la operación esté permitida por el presente Reglamento.

### **Artículo 36**

#### ***Costes máximos***

1. Los costes ordinarios totales de administración, custodia, inversión, auditoría y registro deberán mantenerse en el nivel mínimo compatible con el funcionamiento seguro del Erario.

2. El coste anual ordinario total no podrá superar el 0,20 % del valor medio neto del patrimonio. Cualquier excepción transitoria deberá ser temporal, motivada, auditada y publicada.

3. Durante los cinco primeros años, el límite podrá elevarse hasta el 0,25 %, cuando resulte necesario para la creación de la infraestructura institucional y tecnológica.

4. Todo coste deberá ser:

- a) necesario;
- b) proporcionado;
- c) verificable;
- d) imputado de forma transparente;
- e) compatible con la naturaleza pasiva de la política de inversión.

5. Quedan prohibidas las comisiones vinculadas a resultados, rentabilidad relativa, volumen de operaciones o rotación de la cartera.

6. Los límites establecidos en este artículo no incluirán la reserva máxima destinada a UCA-I, que se registrará por su régimen específico.

### **Artículo 37**

#### ***Prohibición de selección discrecional por criterios extrafinancieros***

1. No podrán excluirse, incluirse, sobreponderarse o infraponderarse activos por decisiones discrecionales fundadas exclusivamente en criterios ambientales, sociales, éticos, religiosos, políticos o de gobernanza.

2. Lo dispuesto en el apartado 1 no impedirá:

- a) cumplir prohibiciones legales aplicables;
- b) aplicar exclusiones integradas objetivamente en el IPGE;
- c) considerar riesgos financieros materiales relacionados con factores ambientales, sociales o de gobernanza;
- d) cumplir sanciones internacionales o medidas restrictivas de la Unión;
- e) excluir activos cuya adquisición sea incompatible con el presente Reglamento.

3. Los riesgos extrafinancieros solo podrán tomarse en consideración cuando sean objetivamente identificables, económicamente relevantes y aplicados mediante reglas generales.

4. Ningún órgano podrá utilizar la política de inversión para imponer preferencias morales o programas de transformación social ajenos a la finalidad del Erario.

### **Artículo 38**

#### ***Neutralidad política***

1. La política de inversión no podrá emplearse para apoyar, castigar, favorecer o perjudicar a gobiernos, partidos, movimientos políticos, territorios o programas públicos.

2. No podrán modificarse las inversiones como respuesta a:

- a) procesos electorales;
  - b) cambios de gobierno;
  - c) decisiones diplomáticas no acompañadas de medidas jurídicas vinculantes;
  - d) controversias políticas internas;
  - e) campañas públicas o presiones institucionales.
3. El ejercicio de derechos vinculados a los activos deberá limitarse a la preservación de su valor económico y al cumplimiento de las normas aplicables.

### **Artículo 39**

#### ***Neutralidad sectorial***

1. El Erario no favorecerá ni perjudicará sectores económicos mediante decisiones discrecionales de inversión.
2. Las ponderaciones sectoriales vendrán determinadas exclusivamente por el IPGE.
3. No podrán utilizarse los activos del Erario como instrumento de política industrial, energética, comercial, agrícola, tecnológica o de defensa.
4. Las modificaciones resultantes de la evolución objetiva del índice no constituirán intervención sectorial.

### **Artículo 40**

#### ***Neutralidad ideológica***

1. El patrimonio del Erario no podrá utilizarse para promover doctrinas, creencias, concepciones morales, programas culturales o posiciones ideológicas.
2. Las decisiones de inversión se fundamentarán exclusivamente en:
  - a) las reglas del IPGE;
  - b) la seguridad jurídica;
  - c) la preservación patrimonial;
  - d) el control de costes;
  - e) la gestión objetiva de riesgos;
  - f) las obligaciones vinculantes derivadas del Derecho de la Unión.
3. Ningún titular, Estado participante, órgano institucional o grupo de interés podrá exigir que la composición de la cartera refleje sus convicciones particulares.

### **Artículo 41**

#### ***Activos y operaciones prohibidos***

1. El Erario no podrá invertir en:
  - a) instrumentos de deuda emitidos por los Estados participantes, sus administraciones territoriales o sus organismos públicos;
  - b) instrumentos adquiridos directamente de autoridades públicas o emisores soberanos;
  - c) activos cuya adquisición implique financiación monetaria directa o indirecta;
  - d) instrumentos emitidos por el propio Erario, incluidas las Participaciones Fundacionales del Erario (PFE);
  - e) activos sin valoración verificable;
  - f) productos financieros cuya estructura impida conocer adecuadamente sus riesgos;
  - g) instrumentos altamente apalancados;
  - h) activos cuyo origen o titularidad no pueda acreditarse;
  - i) instrumentos prohibidos por el Derecho de la Unión.
2. Quedan igualmente prohibidos:

- a) la concesión de préstamos a Estados o administraciones públicas;
  - b) las ventas en corto;
  - c) el endeudamiento destinado a incrementar la exposición de la cartera;
  - d) la utilización especulativa de derivados;
  - e) el préstamo de valores sin garantías suficientes;
  - f) la adquisición de control empresarial;
  - g) la financiación directa de proyectos empresariales concretos;
  - h) las operaciones con partes vinculadas en condiciones no equivalentes a las de mercado.
3. Los derivados solo podrán utilizarse para cobertura, gestión eficiente de la cartera o réplica técnica del índice, sin generar apalancamiento estructural.
4. La prohibición relativa a la deuda pública de los Estados participantes solo podrá revisarse mediante reforma del presente Reglamento y previa evaluación específica de su compatibilidad con los artículos 123 y 124 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, el mandato de inversión y el restante Derecho aplicable. La prohibición tiene naturaleza prudencial interna y no se deriva automáticamente del artículo 123 del Tratado.
5. La prohibición prevista en la letra d) del apartado 1 impedirá igualmente la adquisición directa o indirecta por el Erario de PFE emitidas conforme al presente Reglamento, cualquiera que sea el mercado, vehículo o mecanismo utilizado para la adquisición.

## **Artículo 42**

### ***Estrategia de mantenimiento a largo plazo***

1. La administración del patrimonio se regirá por una estrategia de mantenimiento a largo plazo, baja rotación y ausencia de desinversión discrecional.
2. Los activos se conservarán mientras permanezcan incluidos en el IPGE y no concurra alguna de las causas de transmisión previstas en el presente Reglamento.
3. Los activos podrán transmitirse cuando:
- a) dejen de formar parte del índice;
  - b) resulte necesario efectuar un rebalanceo;
  - c) exista una obligación jurídica de desinversión;
  - d) se produzca una reestructuración, amortización, fusión o extinción del emisor;
  - e) resulte necesario obtener liquidez para distribuciones autorizadas;
  - f) concurra un riesgo grave para la seguridad o integridad del patrimonio.
4. Los instrumentos de patrimonio se valorarán conforme a las normas contables aplicables. Queda prohibida cualquier clasificación o tratamiento contable que desnaturalice su verdadera naturaleza económica o altere artificialmente la representación fiel del patrimonio del Erario.
5. La estrategia prevista en el presente artículo no constituirá una garantía de conservación del valor ni de obtención de una rentabilidad determinada.

## **TÍTULO VI**

### **UNIDADES CIUDADANAS DE ACUMULACIÓN (UCA)**

#### **CAPÍTULO VI**

##### **Régimen jurídico de las Unidades Ciudadanas de Acumulación**

###### **Artículo 43**

###### ***Naturaleza jurídica***

1. Las Unidades Ciudadanas de Acumulación (en lo sucesivo, «UCA») constituyen derechos patrimoniales estatutarios de naturaleza personal, registral e indivisible, reconocidos por el Erario Patrimonial Permanente a favor de las personas físicas que reúnan los requisitos establecidos en el presente Reglamento.
2. Las UCA representan la participación jurídica de su titular en el patrimonio institucional del Erario conforme a las reglas previstas en el presente Reglamento, sin atribuir derecho alguno sobre activos concretos integrantes de la cartera.
3. Las UCA no tendrán la consideración de acciones, participaciones sociales, cuotas de copropiedad, títulos representativos de deuda, valores negociables, instrumentos financieros, depósitos, productos de ahorro ni derechos reales sobre los bienes integrantes del patrimonio del Erario.
4. Las UCA constituyen una categoría jurídica autónoma creada por el presente Reglamento.
5. Su régimen jurídico se regirá exclusivamente por el presente Reglamento y por el Derecho de la Unión.

###### **Artículo 44**

###### ***Nacimiento del derecho***

1. El derecho a la asignación de UCA ordinarias nacerá como consecuencia de la recepción efectiva de las aportaciones previstas en el presente Reglamento.
2. El nacimiento del derecho no requerirá solicitud del interesado ni acto discrecional constitutivo.
3. La asignación se realizará mediante procedimientos automáticos de imputación y producirá efectos desde su inscripción en el Registro Institucional.
4. Ninguna autoridad podrá reconocer UCA ordinarias fuera de los supuestos expresamente previstos en el presente Reglamento.
5. El nacimiento, la consolidación y la realización económica de las UCA-I se regirán por el Título VII y el anexo I.
6. La inscripción provisional de una UCA-I fundacional no será exigible, líquida ni transmisible hasta que se alcance el estado de constitución efectiva S=1 y se complete la verificación prevista en el artículo 54.

###### **Artículo 45**

###### ***Registro Institucional de Unidades***

1. El Erario mantendrá un Registro Institucional único de Unidades Ciudadanas de Acumulación.
2. El Registro tendrá naturaleza constitutiva.
3. En él constarán, al menos:

- a) la identidad del titular;
  - b) el número de UCA asignadas;
  - c) la fecha de adquisición;
  - d) las transmisiones mortis causa;
  - e) las modificaciones derivadas de rectificaciones;
  - f) las incidencias que afecten al ejercicio de los derechos reconocidos.
4. El Registro será íntegramente electrónico.
5. La llevanza del Registro corresponderá a la Secretaría Técnica.
6. Toda modificación deberá quedar registrada mediante sistemas que garanticen autenticidad, trazabilidad e integridad.

#### **Artículo 46**

##### ***Derechos del titular***

1. La titularidad de UCA conferirá exclusivamente los siguientes derechos:
- a) figurar inscrito en el Registro Institucional;
  - b) conservar las unidades válidamente adquiridas;
  - c) transmitir las mortis causa;
  - d) recibir las distribuciones que, en su caso, autorice el presente Reglamento;
  - e) acceder a la información individual prevista en este Reglamento;
  - f) solicitar la rectificación de errores registrales;
  - g) interponer las reclamaciones previstas en el presente Reglamento.
2. En ningún caso las UCA atribuirán derechos políticos, de administración, dirección o control sobre el Erario.

#### **Artículo 47**

##### ***Sucesión mortis causa***

1. Las UCA serán transmisibles por causa de muerte.
2. La transmisión se producirá conforme al Derecho sucesorio aplicable al causante.
3. Los herederos adquirirán exclusivamente la titularidad de las UCA existentes en el momento del fallecimiento.
4. La transmisión no alterará el valor relativo de las restantes unidades existentes.
5. La inscripción de la transmisión requerirá la acreditación documental correspondiente.
6. La eficacia de la transmisión quedará sujeta a la compatibilidad con el Derecho sucesorio sustantivo nacional aplicable y con el Reglamento (UE) n.º 650/2012, que coordina la competencia, la ley aplicable, el reconocimiento y la ejecución sin armonizar íntegramente el contenido material de la sucesión.

#### **Artículo 47 bis**

##### ***Activación de derechos transmitidos y adecuación generacional***

1. La transmisión mortis causa conservará la inscripción, pero no habilitará el rescate del principal ni la distribución automática por razón exclusiva de la sucesión.
2. La activación exigirá la edad y el periodo mínimo de cotización o vinculación establecidos mediante norma general. La minoría de edad no constituirá por sí sola un supuesto de distribución.

3. El periodo mínimo podrá reducirse para cohortes sucesivas conforme al Mecanismo de Adecuación Generacional de la Activación cuando la financiación obtenida de gravámenes vinculados a la actividad automatizada haya sustituido de forma efectiva, estable y verificable una parte de la base contributiva laboral.
4. La reducción se determinará mediante una fórmula actuarial publicada que deberá identificar, al menos, la recaudación efectivamente atribuible a la automatización, su estabilidad, la suficiencia patrimonial, la cobertura de obligaciones y la comparación entre cohortes. La fórmula no podrá aplicarse antes de disponer de datos observados durante cinco ejercicios completos.
5. La Comisión Científica y Actuarial publicará las variables, fuentes, umbrales, pruebas de sensibilidad y versiones del modelo. El hecho de que la regla se ejecute algorítmicamente no eximirá de justificar su especificación ni de corregirla cuando la evidencia resulte incompatible con sus supuestos.
6. El principio establece una dirección de ajuste y no garantiza una fecha, velocidad o grado de reducción. La exigencia se mantendrá mientras no concurren las condiciones verificables establecidas en el apartado 4.
7. La activación no transmitirá derechos políticos ni facultades de gobierno.

#### **Artículo 48**

##### ***Extinción***

1. Las UCA únicamente podrán extinguirse por alguna de las siguientes causas:
  - a) ejecución de distribuciones cuando así lo establezca el presente Reglamento;
  - b) resolución firme dictada conforme al procedimiento de revisión previsto en este Reglamento;
  - c) rectificación de errores materiales;
  - d) nulidad derivada de fraude acreditado;
  - e) desaparición de la personalidad jurídica del titular sin sucesión.
2. Fuera de estos supuestos ninguna autoridad podrá cancelar unidades.

#### **Artículo 49**

##### ***Protección jurídica***

1. Las UCA gozarán de protección jurídica frente a cualquier actuación contraria al presente Reglamento.
2. Ninguna autoridad podrá modificar, reducir, suspender o extinguir unidades mediante actos administrativos de carácter general.
3. Toda limitación deberá fundarse en una causa expresamente prevista por el Derecho de la Unión.
4. Los titulares tendrán derecho a la tutela administrativa y jurisdiccional prevista en los Tratados.

#### **Artículo 50**

##### ***Portabilidad***

1. La titularidad de las UCA permanecerá inalterada aunque el titular:
  - a) cambie de residencia;
  - b) cambie de nacionalidad;
  - c) ejerza su actividad profesional en otro Estado participante;
  - d) modifique su situación laboral.
2. Las UCA conservarán plenamente su eficacia mientras subsista la personalidad jurídica del titular o de sus sucesores.

3. Ningún cambio administrativo podrá provocar la pérdida automática de unidades.

## **Artículo 51**

### ***Derecho de consulta y suficiencia informativa***

1. Todo titular podrá acceder gratuitamente, mediante la interfaz electrónica individual, a la información necesaria para comprender su posición registral y, una vez activada, al flujo neto de pensión o renta mensual que le corresponda.

2. La interfaz mostrará, al menos, la identidad registral, las UCA reconocidas, las aportaciones incorporadas, la cadena sucesoria, el estado de activación, el flujo neto o su estimación, la versión de la metodología aplicada y las hipótesis y sensibilidades relevantes. No presentará como saldo individual disponible:

- a) el valor agregado del patrimonio como cuota individual susceptible de disposición;
- b) una imputación teórica del stock a la posición individual;
- c) las fluctuaciones diarias de la cartera;
- d) una valoración de la UCA como participación rescatable.

3. Antes y después de la activación, el titular podrá obtener una certificación sobre su identidad registral, las unidades reconocidas, la cadena sucesoria, las condiciones aplicables, el estado procedimental de su posición y los elementos necesarios para impugnar el cálculo, sin que dicha certificación convierta el patrimonio agregado en saldo individual.

4. El importe neto deberá identificar el periodo de liquidación y advertir que expresa un derecho de flujo, no propiedad separada sobre activos ni garantía incondicionada de cuantías futuras.

5. El titular podrá impugnar errores de identidad, herencia, activación o liquidación ante el Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones. El Panel y los auditores tendrán acceso a la información reservada necesaria para reconstruir el cálculo.

6. El acceso será permanente, seguro y compatible con el marco europeo de identidad digital.

7. La limitación prevista en el apartado 2 no afectará a la información pública agregada del artículo 29, a los derechos procesales ni a la información que deba aportarse a una autoridad competente en un procedimiento administrativo o jurisdiccional.

## **Artículo 52**

### ***Seguridad e integridad del Registro***

1. El Registro Institucional garantizará la conservación de la información durante los plazos definidos para cada categoría. La conservación permanente se limitará a datos no personales, anonimizados o sometidos a un régimen de archivo con base jurídica y salvaguardas adecuadas.

2. El Erario adoptará las medidas técnicas y organizativas necesarias para asegurar:

- a) autenticidad;
- b) integridad;
- c) disponibilidad;
- d) confidencialidad;
- e) resiliencia operativa;

- f) recuperación ante desastres;
  - g) trazabilidad completa de las modificaciones.
3. Toda alteración no autorizada del Registro será nula de pleno derecho.
4. La Secretaría Técnica conservará copias de seguridad distribuidas geográficamente dentro del territorio de la Unión.
5. Los tratamientos efectuados por el Erario como institución, órgano u organismo de la Unión se registrarán por el Reglamento (UE) 2018/1725; los efectuados por autoridades o proveedores nacionales se registrarán por el Reglamento (UE) 2016/679 o por el régimen sectorial aplicable. El acto de implantación identificará responsables o corresponsables, encargados, bases jurídicas, plazos, delegado de protección de datos, evaluaciones de impacto, derechos y transferencias.

#### Artículo 52 bis

##### Sistemas de inteligencia artificial y decisiones automatizadas

1. Antes de desplegar un sistema que pueda quedar comprendido en la definición de sistema de inteligencia artificial, el Erario determinará su ámbito y clasificación de riesgo conforme al Reglamento (UE) 2024/1689.
2. Cuando el sistema se utilice para evaluar la elegibilidad, conceder, reducir, revocar o recuperar prestaciones o derechos individuales, se examinará específicamente la posible aplicación del artículo 6 y del anexo III, punto 5, letra a), del Reglamento (UE) 2024/1689. Cuando resulte de alto riesgo, se cumplirán los requisitos de gestión de riesgos, calidad de datos, documentación, registro, transparencia, supervisión humana, exactitud, robustez y ciberseguridad que correspondan.
3. Cuando el Erario tenga la condición de organismo de Derecho público responsable del despliegue de un sistema de alto riesgo, realizará antes de su uso la evaluación de impacto sobre los derechos fundamentales prevista en el artículo 27 del Reglamento (UE) 2024/1689, sin perjuicio de la evaluación de impacto relativa a la protección de datos.
4. Ninguna decisión individual final se adoptará exclusivamente por medios automatizados cuando lo prohíban el artículo 22 del Reglamento (UE) 2016/679 o el artículo 24 del Reglamento (UE) 2018/1725. Se garantizarán información, intervención humana significativa, explicación suficiente, impugnación y reparación.
5. Las exclusiones aplicables a la investigación o al desarrollo previo a la comercialización o puesta en servicio no se extenderán automáticamente al despliegue en condiciones reales. La utilización académica de Excel o Python no determinará, por sí sola, la aplicación del Reglamento (UE) 2024/1689.

## **TÍTULO VII**

### **UNIDADES CIUDADANAS DE ACUMULACIÓN INSTITUCIONALES Y PROCEDIMIENTO DE INTEGRACIÓN DE MEJORAS TÉCNICAS**

#### **CAPÍTULO VII**

##### **Clase Institucional de Unidades Ciudadanas de Acumulación**

#### **Artículo 53**

##### ***Naturaleza y contingencia de las UCA-I***

1. Se crea la Clase Institucional de Unidades Ciudadanas de Acumulación como categoría especial de derechos patrimoniales estatutarios destinada a reconocer contribuciones verificables sin las cuales la concepción, constitución, implantación o aprendizaje del Erario no hubieran podido producirse en los mismos términos.
2. Las UCA-I podrán atribuirse a personas físicas o jurídicas por contribuciones científicas y metodológicas, de implantación normativa o de participación verificable conforme a los artículos 54 y 55.
3. Las UCA-I fundacionales tendrán la misma naturaleza registral que las UCA ordinarias, pero su valor económico solo se realizará si se alcanza el estado S=1. Su formalización se establece en el anexo I.
4. La titularidad no atribuirá derechos sobre activos concretos, voto, facultades de administración, selección de inversiones ni potestades públicas.
5. El componente económico reconocerá la continuidad de la contribución dentro de la arquitectura que ayudó a constituir. La función de custodia que, en su caso, acompañe a la sucesión se registrará exclusivamente por los artículos 62 y 65 bis.
6. La manifestación de una preferencia, la mera titularidad de un cargo o la realización de funciones ordinarias no constituirán por sí solas contribución reconocible.
7. La calificación fiscal, laboral, contractual o contable de las UCA-I se determinará conforme al Derecho aplicable y no podrá deducirse únicamente de su denominación estatutaria.

#### **Artículo 54**

##### ***Requisitos y fases de atribución***

1. La atribución de UCA-I requerirá la concurrencia acumulativa de:
  - a) una contribución individualizable;
  - b) una relación funcional suficientemente acreditada con la creación o preservación de valor institucional;
  - c) relevancia jurídica, económica, actuarial, científica, tecnológica, administrativa u operativa;
  - d) evidencia documental o empírica susceptible de verificación;
  - e) adicionalidad respecto de las obligaciones ordinarias ya remuneradas;
  - f) aplicación del procedimiento independiente de evaluación;
  - g) respeto de los límites del artículo 59.
2. Durante la fase fundacional podrán registrarse expectativas condicionadas por entregables definidos ex ante. El registro provisional no tendrá valor exigible hasta la constitución efectiva del Erario, la validación independiente de la contribución y la determinación del derecho nominal conforme al anexo I.
3. La fase fundacional se cerrará cuando concurren los hitos objetivos establecidos en el acto de implantación. Desde entonces, el PIMT será el cauce ordinario de reconocimiento de nuevas contribuciones.

4. La carga inicial de acreditar la contribución corresponderá al solicitante, sin perjuicio de las facultades de comprobación de la Comisión de Evaluación de UCA-I.
5. No originarán UCA-I la mera pertenencia institucional, el rango, la notoriedad, la preferencia declarada, la actividad incluida íntegramente en un contrato o una aportación que no pueda distinguirse de las obligaciones ordinarias del cargo.
6. La resolución identificará la contribución, la evidencia, la adicionalidad, la puntuación aplicada, el valor nominal condicionado y el calendario de consolidación.
7. La atribución no acreditará la verdad de una hipótesis, la legalidad de una decisión ni la legitimidad normativa del mecanismo; únicamente reconocerá una contribución conforme a las reglas del presente Título.

### **Artículo 55**

#### ***Aportaciones constituyentes susceptibles de reconocimiento***

1. Podrán reconocerse como aportaciones científicas y metodológicas las contribuciones que:
  - a) definan categorías, hipótesis o métodos necesarios para hacer evaluable el Erario;
  - b) produzcan evidencia reproducible o reduzcan incertidumbre relevante;
  - c) identifiquen errores, refuten parcialmente una previsión o formulen una alternativa técnicamente más robusta;
  - d) mejoren la seguridad jurídica, actuarial, tecnológica o metodológica.
2. Podrán reconocerse como aportaciones de implantación normativa las contribuciones extraordinarias e individualizables que:
  - a) resuelvan incompatibilidades jurídicas;
  - b) hagan posible la coordinación entre jurisdicciones y administraciones;
  - c) diseñen garantías, procedimientos o normas necesarias para la implantación;
  - d) conviertan una hipótesis técnicamente validada en una estructura jurídica operativa.
3. Podrán reconocerse como aportaciones de participación verificable las contribuciones que:
  - a) proporcionen información práctica necesaria para el diseño;
  - b) participen de forma continuada en entornos experimentales o consultas estructuradas;
  - c) detecten fallos de aplicación o permitan evaluar procedimientos;
  - d) desempeñen funciones fundacionales acreditadas que reduzcan costes de coordinación.
4. La mera preferencia, afiliación, difusión o expresión declarativa no constituirá una aportación de participación verificable.
5. Las contribuciones colectivas deberán permitir identificar razonablemente la participación de cada beneficiario. Cuando no sea posible, el reconocimiento podrá corresponder a la persona jurídica o entidad responsable del trabajo colectivo.
6. La valoración atenderá al mérito, la especificidad, la adicionalidad y la utilidad verificable de la contribución, no al cargo, rango o notoriedad del solicitante.

### **Artículo 56**

#### ***Comisión de Evaluación de UCA-I***

1. La evaluación de las solicitudes corresponderá a una Comisión de Evaluación de UCA-I constituida dentro de la Comisión Científica y Actuarial.

2. Estará integrada por siete miembros independientes, designados por sorteo entre especialistas previamente seleccionados mediante convocatoria pública.
3. Su composición garantizará conocimientos suficientes en Derecho de la Unión, economía pública, ciencia actuarial, tecnología, seguridad de la información y gobernanza institucional.
4. Ningún miembro podrá intervenir cuando:
  - a) haya participado en la contribución examinada;
  - b) mantenga una relación profesional, económica o personal relevante con el solicitante;
  - c) pueda obtener un beneficio directo o indirecto del resultado;
  - d) concurra cualquier otra circunstancia que comprometa su imparcialidad.
5. La Comisión podrá solicitar:
  - a) dictámenes externos;
  - b) pruebas técnicas;
  - c) documentación complementaria;
  - d) audiencias contradictorias;
  - e) evaluaciones de impacto;
  - f) verificaciones independientes.
6. La resolución deberá expresar:
  - a) la contribución acreditada;
  - b) su utilidad institucional;
  - c) la relación causal o funcional con la mejora alegada;
  - d) la valoración cuantitativa aplicada;
  - e) el calendario de consolidación;
  - f) las condiciones de mantenimiento;
  - g) los votos particulares, cuando existan.
7. La atribución requerirá el voto favorable de, al menos, cinco de sus siete miembros.
8. Las resoluciones serán motivadas, publicadas y susceptibles de reclamación ante el Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones.

## **Artículo 57**

### ***Procedimiento de Aportación Técnica***

1. Toda persona física o jurídica podrá presentar una aportación técnica relativa al diseño instrumental, funcionamiento, seguridad, legalidad, eficiencia o sostenibilidad del Erario.
2. La aportación deberá identificar la norma, procedimiento, sistema o decisión examinada; fundamentar el riesgo o la posibilidad de mejora; aportar evidencia susceptible de comprobación; y proponer, cuando resulte posible, una alternativa aplicable.
3. La mera presentación no generará derecho alguno a UCA-I.
4. La Comisión admitirá la aportación cuando existan indicios razonables de que identifica una vulnerabilidad, previene una pérdida, mejora la eficiencia o seguridad, refuerza la compatibilidad jurídica o incrementa la capacidad de aprendizaje.
5. La Comisión podrá disponer experimentación, auditoría, contraste contradictorio o validación independiente.

6. Cuando la aportación sea aceptada e incorporada de forma efectiva, su autor podrá solicitar el reconocimiento previsto en el artículo 53.
7. Las propuestas dirigidas a sustituir la finalidad patrimonial permanente no se tramitarán mediante el PIMT y solo podrán seguir el procedimiento de reforma agravada. Esta delimitación no impedirá cuestionar las hipótesis, parámetros, algoritmos, procedimientos y efectos mediante los que se ejecuta dicha finalidad.
8. La desestimación deberá ser motivada, incorporarse al Archivo Permanente y no impedirá presentar nuevas evidencias.

## **Artículo 58**

### ***Consolidación progresiva***

1. Las UCA-I reconocidas quedarán sometidas a un período de consolidación progresiva.
2. Salvo resolución motivada fundada en la naturaleza de la contribución, el período de consolidación será de cinco años.
3. La consolidación se producirá por quintas partes iguales al término de cada año desde la inscripción provisional.
4. Durante dicho período, la persona beneficiaria deberá:
  - a) conservar la veracidad de la información aportada;
  - b) colaborar en la comprobación de los resultados;
  - c) cumplir las condiciones establecidas en la resolución;
  - d) comunicar cualquier circunstancia de incompatibilidad sobrevenida;
  - e) no manipular, ocultar ni destruir la evidencia necesaria para comprobar la contribución reconocida, sin perjuicio del derecho a criticar, recurrir o proponer la revisión, sustitución o reversión de la mejora.
5. La Comisión podrá establecer un calendario distinto cuando:
  - a) los resultados solo puedan comprobarse a largo plazo;
  - b) la contribución haya producido íntegramente sus efectos antes del reconocimiento;
  - c) la naturaleza del beneficiario haga inaplicable el calendario ordinario;
  - d) exista una razón objetiva y proporcionada debidamente motivada.
6. Las unidades no consolidadas no conferirán derecho a distribuciones ni podrán transmitirse, salvo por causa de muerte.
7. El fallecimiento del titular no acelerará la consolidación, que continuará respecto de sus sucesores conforme a las condiciones inicialmente establecidas.

## **Artículo 59**

### ***Límite patrimonial y distribución de la reserva fundacional***

1. El valor nominal agregado de las UCA-I fundacionales no podrá superar la reserva definida por:

$$\sum_{i=1}^n \dot{V}_i \leq \rho A_{ref}, \rho = 0,01,$$

donde n es el número de agentes elegibles;  $\dot{V}_i$ , el valor nominal condicionado reconocido al agente i;  $A_{ref}$ , el patrimonio de referencia; y  $\rho$ , la proporción máxima de la reserva.

2. El patrimonio de referencia que permanecerá afectado a la finalidad intergeneracional será, como mínimo:

$$A_F = A_{ref} - \sum_{i=1}^n \dot{V}_i \geq (1 - \rho) A_{ref} = 0,99 A_{ref},$$

donde A\_F representa la parte del patrimonio de referencia no vinculada a la reserva fundacional.

3. La distribución individual se basará en una puntuación de contribución definida en el anexo I. Las ponderaciones deberán fijarse ex ante, constar en la convocatoria y someterse a análisis de sensibilidad.

4. En ningún momento el valor agregado de las UCA-I consolidadas y provisionales podrá representar más del uno por ciento del patrimonio total neto del Erario, ni reducir la participación correspondiente a las UCA ordinarias por debajo del noventa y nueve por ciento.

5. Cuando las solicitudes estimadas excedan de la capacidad disponible, se aplicará una reducción proporcional, podrá aplazarse la parte excedente o establecerse una consolidación por tramos. En ningún caso podrá superarse el límite.

6. El límite no podrá eludirse mediante contratos, pagos diferidos, entidades interpuestas o categorías patrimoniales equivalentes.

7. La Secretaría Técnica publicará el número de UCA-I, el porcentaje agregado que representan, las reglas de puntuación y una certificación auditada de cumplimiento. La publicación se realizará sin revelar las magnitudes reservadas por los artículos 29 y 51.

8. Las condiciones de eficiencia del anexo I son hipótesis sujetas a estimación y no determinan por sí solas la conveniencia normativa de la asignación.

### **Artículo 60**

#### ***Incompatibilidades***

1. No podrán recibir UCA-I por actuaciones realizadas durante el ejercicio de sus funciones:

- a) los miembros del Consejo Fiduciario;
- b) el Director Ejecutivo y el personal directamente encargado de tramitar las solicitudes;
- c) los miembros de la Comisión de Evaluación;
- d) los integrantes del Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones;
- e) los auditores externos respecto de deficiencias cuya detección formara parte de su mandato;
- f) los proveedores respecto de prestaciones comprendidas íntegramente en sus contratos.

2. La incompatibilidad cesará cuando la contribución:

- a) exceda manifiestamente de las obligaciones ordinarias del cargo o contrato;
- b) no haya sido remunerada por otra vía;
- c) sea evaluada por un órgano íntegramente independiente;
- d) produzca una utilidad excepcional y verificable para el Erario.

3. Ninguna autoridad política podrá ser reconocida por el mero hecho de haber votado, promovido o aprobado el acto normativo de creación del Erario.

3 bis. Las funciones de evaluación académica, científica, regulatoria o financiera no constituirán por sí mismas contribuciones elegibles cuando la persona evaluadora pueda resultar beneficiaria de la decisión. Quienes tutelen, califiquen, autoricen o evalúen trabajos, prototipos o expedientes vinculados al Erario quedarán excluidos del

reconocimiento asociado a esos mismos procedimientos y se abstendrán conforme al régimen de conflictos de interés.

4. Los responsables públicos solo podrán acceder a UCA-I cuando acrediten una contribución técnica individualizable, distinta del ejercicio ordinario de sus competencias.

5. Las personas que hayan participado en la evaluación de una contribución no podrán adquirir directa ni indirectamente derechos derivados de ella.

## **Artículo 61**

### ***Suspensión, reducción y pérdida***

1. Las UCA-I no consolidadas podrán suspenderse, reducirse o cancelarse cuando:

- a) la información aportada resulte falsa o sustancialmente inexacta;
- b) la contribución haya sido plagiada o indebidamente atribuida;
- c) desaparezca la utilidad institucional que justificó su reconocimiento por causas imputables al beneficiario;
- d) se incumplan las condiciones establecidas en la resolución;
- e) concurra una circunstancia de incompatibilidad ocultada deliberadamente;
- f) se obtengan mediante fraude, intimidación ilícita, corrupción o tráfico de influencias;
- g) una resolución judicial o administrativa firme declare la ilicitud de la actuación reconocida.

2. Las UCA-I consolidadas solo podrán extinguirse por fraude, falsedad, corrupción o atribución indebida declarados mediante resolución firme.

3. La pérdida no podrá fundarse en:

- a) opiniones políticas o ideológicas del titular;
- b) críticas posteriores formuladas contra el Erario;
- c) desacuerdos científicos o técnicos expresados de buena fe;
- d) cambios en la valoración institucional de una contribución que fue correctamente reconocida;
- e) la pérdida sobrevenida de notoriedad o relevancia pública.

4. Toda medida deberá respetar los principios de audiencia, contradicción, proporcionalidad y motivación.

5. La cancelación producirá la restitución de las distribuciones indebidamente percibidas cuando exista dolo o culpa grave.

## **Artículo 62**

### ***Sucesión de las UCA-I y componente de devengo acelerado***

1. Las UCA-I consolidadas serán transmisibles mortis causa conforme al régimen aplicable a las UCA ordinarias.

2. Las UCA-I pendientes de consolidación podrán transmitirse por causa de muerte, manteniéndose el calendario y las condiciones que no dependan exclusivamente de una actuación personal del causante.

3. El sucesor adquirirá el contenido económico ordinario de la posición. El acceso al componente de devengo acelerado requerirá la suscripción de la Declaración de Continuidad Patrimonial prevista en el artículo 65 bis.

4. La falta de suscripción o la revocación de la Declaración determinará la aplicación del calendario ordinario de activación. No afectará a los derechos ya devengados.

5. La Declaración solo podrá imponer actuaciones compatibles con las competencias que el sucesor posea por otro título y con los procedimientos constitucionales y administrativos de la jurisdicción correspondiente. No atribuirá potestad pública, cargo, voto ni inmunidad.

6. El compromiso se limitará a la preservación de la separación patrimonial y a la oposición, por medios jurídicos disponibles, a la utilización del principal para gasto presupuestario corriente. No impedirá formular objeciones sobre inversión, valoración, costes, algoritmos, distribución o gobernanza.

7. La inscripción, la pérdida del componente acelerado y la adaptación de condiciones serán motivadas y recurribles ante el Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones.

## **CAPÍTULO VIII**

Principio de Integración por Objeción Técnica y procedimiento de aplicación

### **Artículo 63**

#### ***Principio de Integración por Objeción Técnica y procedimiento de aplicación***

1. El Erario se registrará por el Principio de Integración por Objeción Técnica (PIOT), que se aplicará mediante el Procedimiento de Integración de Mejoras Técnicas (PIMT) para identificar, evaluar e incorporar mejoras institucionales.

2. El PIMT constituye el cauce operativo del PIOT. Tendrá por objeto recibir objeciones técnicamente fundadas, someterlas a validación independiente, determinar la vulnerabilidad o mejora acreditada, integrar la corrección y reconocer la contribución conforme a reglas transparentes.

3. El procedimiento será abierto, documentado, competitivo y verificable. Podrán participar ciudadanos, universidades, centros de investigación, entidades públicas o privadas y organizaciones de la sociedad civil.

4. La participación será independiente de la nacionalidad, residencia, afiliación institucional, posición política o condición profesional, sin perjuicio del ámbito de aplicación del presente Reglamento.

5. El PIMT podrá modificar instrumentos, métodos y procedimientos cuando la evidencia lo justifique. No podrá alterar la finalidad esencial, eludir la reforma agravada, introducir gestión discrecional, atribuir poder político a expertos ni sustituir las competencias de los órganos establecidos.

6. La evaluación de una aportación no estará condicionada a que confirme una previsión anterior. La utilidad podrá consistir en corregir un error, revisar un parámetro, separar causas o demostrar un efecto adverso.

7. Toda incorporación deberá definir indicadores, fuentes, supuestos y condiciones de revisión posterior.

8. El PIMT no constituirá el cauce exclusivo de impugnación o controversia. Las propuestas dirigidas a reformar, sustituir o disolver el Erario serán registradas y remitidas al procedimiento del artículo 69, recibirán respuesta motivada y no producirán consecuencias patrimoniales adversas para sus autores.

### **Artículo 64**

#### ***Aprendizaje institucional y revisión de instrumentos***

1. El Erario evaluará de forma continua la evidencia sobre su funcionamiento, distinguiendo entre la finalidad patrimonial protegida y los instrumentos empleados para ejecutarla.

2. La Comisión Científica y Actuarial elaborará cada tres años un informe que analizará la evolución patrimonial y actuarial, los riesgos jurídicos, las incidencias operativas, las vulnerabilidades tecnológicas, las aportaciones recibidas, las mejoras incorporadas y sus resultados.

3. Las mejoras que no afecten a elementos esenciales podrán incorporarse mediante normas técnicas de ejecución cuando no alteren derechos patrimoniales, límites cuantitativos, competencias orgánicas ni el régimen de inversión pasiva.
4. Las modificaciones de elementos esenciales se tramitarán conforme al procedimiento de reforma agravada.
5. Toda modificación deberá identificar la hipótesis corregida, las variables relevantes, los indicadores de resultado, el horizonte de evaluación y las condiciones de reversión.
6. La ausencia de resultados, la aparición de efectos adversos o una incompatibilidad jurídica sobrevenida podrán determinar la revisión o reversión de la mejora.
7. La estabilidad de una regla no dispensará de explicar las razones para mantenerla. La revisión no implicará que cada variación empírica produzca automáticamente una modificación normativa.

## **Artículo 65**

### ***Custodia del conocimiento institucional***

1. El Erario mantendrá un Archivo Permanente de Conocimiento Institucional que conservará aportaciones, evaluaciones, modelos, metodologías, códigos, decisiones, pruebas de validación, incidencias, resultados y versiones históricas.
2. La documentación se conservará en formatos interoperables, verificables y aptos para su preservación a largo plazo.
3. El Archivo distinguirá entre información pública, información técnica reservada, datos personales e información protegida por razones de ciberseguridad o integridad patrimonial.
4. El balance agregado, la evolución del patrimonio y la composición por grandes clases de activos serán públicos conforme al artículo 29. Permanecerán reservados los datos personales, las órdenes no ejecutadas, los detalles de ciberseguridad y las posiciones cuya divulgación inmediata produzca un riesgo específicamente acreditado.
5. Toda restricción distinta de la establecida directamente por el presente Reglamento deberá ser necesaria, motivada y revisada periódicamente.
6. La Secretaría Técnica garantizará la migración de la información, las copias independientes y la posibilidad de reconstruir las decisiones adoptadas durante la existencia del Erario.
7. El conocimiento producido con cargo a los recursos del Erario pertenecerá al Erario, sin perjuicio del reconocimiento de la autoría y de los derechos preexistentes.
8. La incorporación de una corrección al Archivo identificará a sus autores y la parte de la arquitectura modificada, permitiendo conservar la continuidad de la contribución sin atribuir propiedad sobre la verdad ni sobre los activos.
9. El tratamiento de datos del Archivo se limitará a las finalidades documentales y procedimentales previstas en el presente Reglamento. Queda prohibida la categorización de personas a partir de opiniones políticas, afiliación sindical, pertenencia asociativa o de su posición favorable o crítica respecto del Erario. Las aportaciones se documentarán por su contenido y destino procedimental.

## **Artículo 65 bis**

### ***Declaración de Continuidad Patrimonial***

1. La Declaración de Continuidad Patrimonial establecerá las condiciones vinculadas al componente de devengo acelerado de las UCA-I transmitidas mortis causa.
2. Mediante su suscripción, el sucesor asumirá las siguientes responsabilidades de continuidad:
  - a) respetar y preservar la separación jurídica del patrimonio;
  - b) no promover su disposición para financiar gasto presupuestario corriente;
  - c) utilizar, dentro de las competencias que legalmente ejerza, los instrumentos jurídicos y administrativos disponibles frente a iniciativas de desafectación;
  - d) comunicar al Erario las iniciativas que puedan producir ese efecto;
  - e) colaborar en la coordinación documental y técnica con otros titulares cuando varias jurisdicciones resulten afectadas.
3. La Declaración no exigirá identidad de criterio respecto de inversiones, costes, algoritmos, previsiones, distribución, organización o instrumentos de ejecución, que permanecerán sujetos a revisión documentada.
4. La suscripción será expresa, informada y separada del acto sucesorio. Su ausencia o revocación producirá exclusivamente los efectos patrimoniales establecidos en el artículo 62.
5. La Declaración no atribuirá cargo, potestad, voto, privilegio procesal, inmunidad ni acceso reservado a los órganos del Erario.
6. La eficacia, ejecutabilidad y límites del compromiso deberán ser compatibles con el Derecho de la Unión y con el ordenamiento aplicable al sucesor. Ninguna inscripción sustituirá esa verificación.
7. La Secretaría Técnica mantendrá un registro de declaraciones vigentes, revocadas y no suscritas, accesible a los órganos de control y al titular afectado.
8. La Declaración no implicará adhesión política o ideológica, obligación de oponerse a una reforma legal, deber de participar en actividades institucionales ni renuncia a la crítica, la protesta, la asociación o la impugnación. Su ausencia o revocación no producirá efectos distintos de los estrictamente vinculados al componente acelerado y será recurrible.
9. La Declaración es un instrumento jurídico-patrimonial distinto del Pacto de Custodia Intergeneracional del artículo 65 quater. La adhesión al Pacto, su ausencia o su revocación no podrán emplearse para cumplir esta Declaración ni para obtener ventajas patrimoniales.

## **Artículo 65 ter**

### ***Oficina de Información y Deliberación Pública***

1. El Erario mantendrá una Oficina de Información y Deliberación Pública encargada de conservar una relación estable entre la complejidad técnica del patrimonio y la comprensión social de su finalidad.
2. La Oficina aplicará un Protocolo de Trazabilidad y Rectificación Pública para ordenar las comunicaciones oficiales, distinguir hechos, supuestos y decisiones, documentar las correcciones y conservar el vínculo entre cada intervención y la respuesta recibida.
3. La referencia «Continuidad Patrimonial Europea» podrá emplearse como descriptor de la separación presupuestaria, la preservación del principal y la transmisión intergeneracional. No

constituirá un criterio de verdad, una presunción de consenso ni un límite a la formulación pública de alternativas.

4. La Oficina empleará un Marco Común de Referencia Macroeconómica para comparar episodios fiscales y financieros. El Marco incluirá hipótesis alternativas, distinguirá hechos observados de atribuciones causales y hará constar las incertidumbres, rectificaciones y posiciones discrepantes relevantes.

5. La síntesis pública utilizará indicadores procedentes de Eurostat y de otras fuentes identificadas sobre envejecimiento, dependencia demográfica, sostenibilidad fiscal, empleo, productividad y distribución de la renta. Publicará los supuestos, intervalos, descomposiciones y controversias metodológicas necesarios para interpretar sus conclusiones.

6. Las intervenciones públicas se clasificarán exclusivamente para determinar su destino procedimental: aclaración, efectos sociales, aportación técnica o propuesta de reforma, sustitución o disolución. Todas se registrarán y recibirán respuesta motivada. Las incluidas en la última categoría se remitirán al artículo 69 sin quedar excluidas de la síntesis pública por razón de su orientación.

7. La deliberación no tendrá por sí sola facultad de veto ni sustituirá las competencias legislativas. La ausencia de competencia decisoria de la Oficina no podrá emplearse para impedir la recepción, publicación o remisión de una objeción a los órganos competentes.

8. La comunicación será objetiva, plural y verificable. Presentará en formatos comparables los resultados generales, los indicadores, la posición motivada de los órganos competentes, las rectificaciones y las posiciones discrepantes relevantes, y distinguirá la vigencia jurídica del mandato del grado de respaldo social o institucional que pueda acreditarse.

9. La Oficina publicará un registro de actualizaciones, consultas, respuestas, aportaciones incorporadas y propuestas remitidas al procedimiento de reforma, respetando la protección de datos y las reservas estrictamente necesarias.

10. Ninguna clasificación informativa, condición metodológica, declaración de continuidad o procedimiento técnico podrá emplearse para reducir la eficacia de los derechos de expresión, información, reunión, asociación, reclamación o participación política. Las objeciones dirigidas a reformar, sustituir o disolver el Erario recibirán un cauce institucional, una respuesta motivada y acceso al control jurisdiccional en condiciones equivalentes a las restantes intervenciones.

#### Artículo 65 quater

#### Pacto de Custodia Intergeneracional

1. El Erario podrá ofrecer a la ciudadanía un Pacto de Custodia Intergeneracional como carta cívica de recepción, mejora y transmisión del patrimonio común.

2. El Pacto reconocerá que la administración del patrimonio debe considerar las aportaciones acumuladas, los derechos presentes y los efectos previsibles sobre generaciones futuras.

3. La adhesión será voluntaria, informada, pública si así lo decide la persona y revocable en cualquier momento. No constituirá juramento de fidelidad, adhesión ideológica ni aceptación de las decisiones del Erario.

4. La suscripción, ausencia o revocación del Pacto no alterará UCA, UCA-I, distribuciones, acceso a información, contratación, recursos, derechos políticos ni situación administrativa alguna. El Pacto es distinto de la Declaración de Continuidad Patrimonial del artículo 65 bis, expresa únicamente cultura de custodia y no será un requisito de ciudadanía patrimonial.

## **TÍTULO VIII**

### **GARANTÍAS INSTITUCIONALES**

#### **CAPÍTULO IX**

Protección de la finalidad y continuidad del Erario

##### **Artículo 66**

###### ***Prohibición de utilización electoral***

1. El nombre, los recursos, los activos, los registros, los informes y la estructura administrativa del Erario no podrán utilizarse para favorecer o perjudicar candidaturas, partidos políticos, gobiernos, organizaciones electorales o campañas de referéndum.
2. Queda prohibido:
  - a) condicionar las aportaciones, distribuciones o derechos patrimoniales a decisiones de naturaleza electoral;
  - b) anunciar distribuciones extraordinarias vinculadas directa o indirectamente a la celebración de elecciones o referendos;
  - c) modificar el calendario de aportaciones, inversiones o distribuciones con el fin de producir una ventaja política inmediata;
  - d) utilizar los medios institucionales del Erario para difundir comunicación partidista;
  - e) presentar el patrimonio acumulado como recurso disponible de un gobierno, institución o mayoría política;
  - f) atribuir a una autoridad pública concreta la titularidad o autoría de los rendimientos generados por el patrimonio;
  - g) tratar datos personales para finalidades incompatibles con las funciones del Erario, incluidas las campañas electorales o la categorización política.
3. Durante los seis meses anteriores a una elección al Parlamento Europeo o a una elección legislativa general en un Estado participante, el Erario no realizará campañas institucionales extraordinarias, salvo aquellas estrictamente necesarias para:
  - a) informar sobre derechos individuales;
  - b) comunicar incidencias operativas;
  - c) cumplir obligaciones legales de transparencia;
  - d) proteger la integridad del patrimonio.
4. Lo dispuesto en el presente artículo no impedirá la información objetiva, periódica y previamente programada sobre el funcionamiento del Erario.
5. Todo acto contrario al presente artículo será nulo de pleno derecho, sin perjuicio de las responsabilidades que correspondan.
6. La neutralidad institucional no impedirá la controversia pública sobre la continuidad, reforma o disolución del Erario. Ninguna crítica, petición, manifestación, actividad asociativa o participación pacífica podrá condicionar aportaciones, unidades, distribuciones, acceso a información, contratación o ejercicio de recursos.

##### **Artículo 67**

###### ***Prohibición de monetización***

1. El Erario no podrá crear dinero, emitir moneda, conceder crédito ni generar medios de pago de aceptación obligatoria.

2. Las UCA y las UCA-I no tendrán la consideración de moneda, dinero electrónico, depósito transferible, instrumento de pago ni pasivo monetario del Erario, de la Unión, del Banco Central Europeo o de los bancos centrales nacionales.

3. Queda prohibido:

- a) conceder descubiertos o cualquier otra forma de crédito a instituciones, órganos u organismos de la Unión, Estados miembros, administraciones públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas;
- b) anticipar aportaciones todavía no recaudadas;
- c) financiar distribuciones mediante endeudamiento monetario;
- d) emitir pasivos destinados a ser adquiridos por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales nacionales;
- e) utilizar el balance del Eurosistema para absorber pérdidas patrimoniales del Erario;
- f) convertir las UCA o UCA-I en instrumentos reembolsables a la vista o transferibles como medios generales de pago;
- g) vincular la emisión de unidades a operaciones de crédito no respaldadas por aportaciones efectivamente recibidas.

4. Toda distribución deberá financiarse exclusivamente con recursos pertenecientes al patrimonio del Erario y disponibles conforme al presente Reglamento.

5. Ninguna pérdida de mercado, insuficiencia de liquidez o desviación actuarial dará lugar a un derecho de recapitalización monetaria por parte del Eurosistema.

#### **Artículo 68**

##### ***Compatibilidad con el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea***

1. Todas las actividades del Erario se desarrollarán con pleno respeto del artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y de las disposiciones adoptadas para su aplicación.

2. El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales no podrán:

- a) conceder descubiertos, préstamos, anticipos o cualquier otra forma de crédito al Erario;
- b) adquirir directamente instrumentos emitidos por el Erario;
- c) financiar aportaciones correspondientes a los Estados participantes;
- d) garantizar las obligaciones del Erario;
- e) asumir pérdidas derivadas de su política de inversión;
- f) adquirir por cuenta del Erario instrumentos de deuda directamente de autoridades públicas;
- g) realizar operaciones cuyo objeto o efecto equivalga a la financiación directa o indirecta de déficits públicos.

3. Como regla prudencial interna, el Erario no adquirirá instrumentos de deuda pública emitidos por los Estados participantes, sus administraciones territoriales, organismos de Derecho público o empresas públicas. Esta prohibición de cartera es más amplia que el ámbito subjetivo del artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y no deberá presentarse como consecuencia automática de dicho precepto.

4. Las funciones que, en su caso, preste el Eurosistema se limitarán a servicios técnicos de cuenta, caja, pago, liquidación, registro o infraestructura y deberán:

- a) realizarse en condiciones compatibles con los Tratados;
- b) estar separadas de las funciones de política monetaria;
- c) carecer de toda garantía de rentabilidad o de conservación del principal;
- d) excluir cualquier facultad discrecional sobre la política de inversión;

- e) reflejarse en cuentas jurídicamente segregadas;
  - f) prestarse, cuando proceda, a cambio de una remuneración que cubra sus costes.
5. Antes de celebrar o modificar sustancialmente cualquier acuerdo con el Banco Central Europeo o con un banco central nacional, se solicitará el dictamen del Banco Central Europeo cuando el acuerdo incida en sus ámbitos de competencia.
6. El Consejo Fiduciario realizará anualmente una evaluación específica de conformidad con el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
7. Cuando exista una duda razonable sobre la compatibilidad de una operación, esta quedará suspendida hasta que se haya obtenido una evaluación jurídica independiente.
8. Ninguna disposición del presente Reglamento podrá interpretarse como atribución al Eurosistema de una función de gobierno, gestión patrimonial discrecional o respaldo financiero del Erario.

## **Artículo 69**

### ***Reforma agravada***

1. Las disposiciones esenciales del presente Reglamento solo podrán modificarse mediante un acto legislativo de la Unión adoptado con una base jurídica y un procedimiento compatibles con los Tratados.
2. Tendrán la consideración de disposiciones esenciales las relativas a:
- a) la personalidad jurídica y duración indefinida del Erario;
  - b) la separación y afectación de su patrimonio;
  - c) la inembargabilidad, inalienabilidad institucional e intangibilidad;
  - d) la prohibición de utilización presupuestaria;
  - e) la prohibición de garantía de deuda pública;
  - f) la fracción contributiva;
  - g) la naturaleza y protección de las UCA;
  - h) el límite patrimonial de las UCA-I;
  - i) la inversión pasiva, la titularidad pública de la metodología y los elementos esenciales del Índice Público Global del Erario;
  - j) la prohibición de financiación monetaria;
  - k) el régimen de distribuciones;
  - l) la continuidad institucional y el destino del patrimonio en caso de disolución;
  - m) la naturaleza, límites, subordinación, ausencia de garantía y régimen de extinción de las Participaciones Fundacionales del Erario
3. Las disposiciones esenciales no podrán modificarse mediante:
- a) actos delegados;
  - b) actos de ejecución;
  - c) decisiones del Consejo Fiduciario;
  - d) normas técnicas;
  - e) acuerdos interinstitucionales;
  - f) actos nacionales de aplicación;
  - g) instrucciones administrativas.
4. Toda propuesta de reforma deberá ir acompañada de:
- a) una evaluación jurídica;
  - b) una evaluación actuarial;
  - c) una evaluación patrimonial y presupuestaria;

- d) un análisis de compatibilidad con los artículos 123 y 125 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea;
  - e) un análisis de los efectos sobre los derechos registrados;
  - f) un dictamen de la Comisión Científica y Actuarial;
  - g) una consulta pública de duración no inferior a seis meses.
5. La propuesta deberá justificar su necesidad y proporcionalidad e identificar sus efectos sobre la finalidad permanente del Erario. Las propuestas de sustitución o disolución se regirán por el artículo 69 bis y no estarán obligadas a preservar dicha finalidad.
6. Ninguna reforma podrá producir efectos retroactivos desfavorables sobre derechos consolidados, salvo cuando resulte indispensable para corregir fraude o dar cumplimiento a una sentencia firme.
7. El presente artículo no podrá interpretarse como una limitación de las competencias legislativas atribuidas por los Tratados, sino como una determinación de los elementos que no podrán alterarse mediante potestades normativas subordinadas.

## **Artículo 69 bis**

### **Disolución y destino del patrimonio**

1. La disolución solo podrá acordarse mediante un acto legislativo de la Unión adoptado con base jurídica y procedimiento compatibles con los Tratados, previa evaluación jurídica, actuarial, patrimonial, distributiva y presupuestaria independiente.
2. El plan de liquidación satisfará primero las obligaciones exigibles y protegerá los derechos patrimoniales consolidados conforme al Derecho aplicable. El remanente neto no podrá distribuirse a titulares de UCA-I, miembros de órganos, proveedores ni presupuestos de libre disposición.
3. El remanente se transferirá a instituciones públicas de finalidad previsional o intergeneracional de los Estados participantes, o a otra entidad de la Unión de interés público equivalente, conforme a criterios objetivos de población protegida, aportaciones históricas y equidad intergeneracional fijados en el acto de disolución.
4. El plan, la valoración de activos, los criterios de reparto y la ejecución se publicarán, se someterán a auditoría externa, consulta pública y control jurisdiccional. Ninguna cláusula de permanencia impedirá la disolución cuando la continuidad resulte incompatible con los Tratados, los derechos fundamentales o el interés público acreditado.

## **Artículo 70**

### ***Mayorías reforzadas***

1. Sin perjuicio de las reglas de votación establecidas en los Tratados, el Consejo Fiduciario requerirá una mayoría de tres cuartos de sus miembros para adoptar decisiones relativas a:
  - a) la aprobación inicial o modificación sustancial de la metodología del Índice Público Global del Erario;
  - b) la aprobación de acuerdos técnicos de especial relevancia;
  - c) la adopción de medidas correctoras por incumplimientos graves;
  - d) la propuesta de modificación de disposiciones esenciales;
  - e) la designación o cese del Director Ejecutivo por causas extraordinarias;

- f) la aprobación de planes de recuperación operativa;
  - g) la suspensión temporal de operaciones de inversión;
  - h) la propuesta de inicio de distribuciones una vez finalizada la fase de acumulación.
2. Requerirán una mayoría de cuatro quintos:
- a) la propuesta de modificación de la finalidad institucional;
  - b) la propuesta de reducción de la fase mínima de acumulación;
  - c) la propuesta de alteración del límite máximo de UCA-I;
  - d) la propuesta de modificación sustancial del régimen de afectación patrimonial;
  - e) la propuesta de disolución del Erario.
3. Los miembros incursos en una circunstancia de incompatibilidad no serán computados a efectos de determinar la mayoría aplicable.
4. Las decisiones adoptadas mediante mayoría reforzada deberán contener una motivación individualizada y serán publicadas junto con:
- a) los informes técnicos utilizados;
  - b) el resultado de la votación;
  - c) los votos particulares;
  - d) la identificación de las abstenciones derivadas de conflictos de interés.
5. Las mayorías previstas en el presente artículo se aplicarán exclusivamente a los órganos internos del Erario y no alterarán las reglas de decisión de las instituciones de la Unión establecidas en los Tratados.

## **Artículo 71**

### ***Cláusula de estabilidad institucional***

1. Las normas de ejecución y las decisiones administrativas del Erario deberán favorecer la estabilidad, previsibilidad y continuidad de su funcionamiento.
2. Ninguna modificación operativa podrá aplicarse cuando:
- a) altere sustancialmente la naturaleza del patrimonio;
  - b) reduzca la protección de los titulares;
  - c) introduzca discrecionalidad política en la inversión;
  - d) comprometa la separación respecto de los presupuestos públicos;
  - e) produzca una variación injustificada de los derechos registrados;
  - f) menoscabe la compatibilidad con el Derecho de la Unión.
3. Las modificaciones de carácter general estarán sujetas a un período mínimo de *vacatio* de seis meses, salvo que resulte necesaria su aplicación inmediata para:
- a) cumplir una resolución judicial;
  - b) corregir una vulnerabilidad crítica;
  - c) proteger la integridad del patrimonio;
  - d) restablecer el funcionamiento de los registros;
  - e) dar cumplimiento a una obligación imperativa del Derecho de la Unión.
4. Toda medida urgente será temporal, proporcionada y sometida a revisión en un plazo máximo de seis meses.
5. Las personas afectadas podrán confiar legítimamente en la estabilidad de los actos firmes, las unidades consolidadas y las condiciones jurídicas vigentes, sin perjuicio de las modificaciones generales que respeten los principios de seguridad jurídica, proporcionalidad y protección de la confianza legítima.

6. La estabilidad institucional no impedirá la adaptación técnica del Erario conforme al PIMT, siempre que esta no altere sus elementos esenciales.

7. La estabilidad no podrá invocarse para impedir la deliberación, suspender el cauce de reforma, restringir la crítica o extender una medida urgente más allá del tiempo y del objeto estrictamente necesarios. Toda decisión excepcional será motivada, publicada y susceptible de revisión administrativa y jurisdiccional.

## **Artículo 72**

### ***Principio de continuidad***

1. El Erario mantendrá el ejercicio de sus funciones con independencia de:

- a) los cambios de gobierno;
- b) la disolución de parlamentos nacionales;
- c) los procesos electorales;
- d) las crisis presupuestarias;
- e) la sustitución de sus órganos;
- f) la finalización de contratos con proveedores;
- g) las perturbaciones temporales de los mercados;
- h) las incidencias tecnológicas.

2. La expiración del mandato, dimisión, cese o imposibilidad de actuación de los miembros de un órgano no interrumpirá las funciones esenciales del Erario.

3. Los miembros salientes permanecerán en funciones exclusivamente para la gestión ordinaria hasta la toma de posesión de sus sustitutos, por un período máximo de seis meses.

4. El Erario mantendrá planes actualizados de:

- a) continuidad operativa;
- b) recuperación ante desastres;
- c) sustitución de proveedores críticos;
- d) conservación registral;
- e) gestión de crisis de liquidez;
- f) sucesión de los órganos;
- g) preservación documental y tecnológica.

5. En caso de interrupción grave, tendrán prioridad:

- a) la vida, integridad y seguridad de las personas;
- b) la continuidad de las prestaciones y servicios esenciales;
- c) la integridad del Registro Institucional y la protección de los datos;
- d) la ejecución de obligaciones jurídicas inaplazables;
- e) la custodia del patrimonio y la recuperación de los sistemas esenciales.

6. La declaración de una situación de emergencia no permitirá:

- a) incorporar el patrimonio a presupuestos públicos;
- b) garantizar deuda;
- c) modificar los derechos registrados;
- d) conceder financiación a autoridades públicas;
- e) suspender indefinidamente las obligaciones de transparencia;
- f) eludir el régimen de control jurisdiccional.

7. El cambio de instrumentos, proveedores, tecnologías o composición de la cartera no afectará a la identidad jurídica del Erario mientras permanezcan inalterados su patrimonio separado, su afectación y su finalidad.

8. Las competencias del Erario se limitarán a las funciones patrimoniales, registrales, informativas y de supervisión previstas en el presente Reglamento, sin atribución de potestades coercitivas o de seguridad pública. El acceso, mantenimiento o ejercicio de derechos y posiciones patrimoniales no podrá condicionarse al ejercicio de libertades públicas ni a la participación en procedimientos de reforma.

9. Las alteraciones sociales o institucionales que afecten a la continuidad operativa activarán medidas de protección del personal, redundancia técnica, preservación registral y mantenimiento de pagos esenciales. No producirán por sí mismas una ampliación de competencias, una suspensión indefinida de transparencia o una presunción de deslealtad de los titulares.

### **Artículo 73**

#### ***Protección administrativa y jurisdiccional***

1. Toda persona cuyos derechos o intereses legítimos resulten afectados por un acto u omisión del Erario tendrá derecho a una tutela efectiva.

2. Los órganos del Erario respetarán, en particular, los derechos a:

- a) una buena administración;
- b) ser oído antes de la adopción de una medida desfavorable;
- c) acceder al expediente, con las limitaciones legalmente justificadas;
- d) obtener una resolución motivada;
- e) recibir una decisión dentro de un plazo razonable;
- f) solicitar la rectificación de errores;
- g) acceder a un recurso efectivo ante un órgano independiente.

3. Los actos individuales podrán ser impugnados ante el Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones en el plazo de tres meses desde su notificación o conocimiento efectivo.

4. La interposición de la reclamación no suspenderá automáticamente el acto impugnado. El Panel podrá acordar la suspensión cuando:

- a) la ejecución pueda causar un perjuicio grave o irreparable;
- b) la reclamación presente una apariencia razonable de fundamento;
- c) la suspensión no comprometa la estabilidad del Erario ni los derechos de terceros.

5. Las resoluciones del Panel agotarán la vía administrativa interna.

6. Los actos del Erario serán susceptibles de control por los órganos jurisdiccionales de la Unión conforme a los artículos 263, 265, 268 y 340 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea cuando concurren sus respectivos requisitos.

7. Los órganos jurisdiccionales nacionales garantizarán la tutela efectiva en los ámbitos que correspondan a la ejecución nacional del presente Reglamento y podrán plantear cuestiones prejudiciales conforme al artículo 267 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

8. Ninguna cláusula contractual, norma técnica o decisión interna podrá excluir o limitar el control jurisdiccional previsto en los Tratados.

9. Las sentencias firmes se ejecutarán íntegramente y dentro de un plazo razonable, sin perjuicio de las medidas necesarias para preservar la continuidad del patrimonio.
10. La protección jurisdiccional se ejercerá respetando los artículos 41 y 47 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.

## **TÍTULO IX**

### **RÉGIMEN TRANSITORIO**

## **CAPÍTULO X**

### **Constitución e implantación progresiva**

#### **Artículo 74**

##### ***Constitución efectiva del Erario***

1. El Erario quedará jurídicamente constituido en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.
2. La constitución efectiva de su capacidad operativa se desarrollará durante un período preparatorio máximo de veinticuatro meses.
3. Durante el período preparatorio se llevarán a cabo, al menos, las siguientes actuaciones:
  - a) constitución del Consejo Fiduciario;
  - b) designación del Director Ejecutivo;
  - c) establecimiento de la Secretaría Técnica;
  - d) constitución de la Comisión Científica y Actuarial y del Panel de Garantías Patrimoniales y Reclamaciones;
  - e) creación del Registro Institucional de Unidades;
  - f) selección de las entidades de custodia, auditoría e infraestructura tecnológica;
  - g) elaboración, auditoría, consulta pública y aprobación inicial del Índice Público Global del Erario;
  - h) adopción de las normas técnicas necesarias para la recepción e imputación de aportaciones;
  - i) implantación de los sistemas de protección de datos, ciberseguridad y continuidad operativa;
  - j) realización de la evaluación metodológica de clasificación estadística prevista en el artículo 22;
  - k) celebración, cuando proceda, de los acuerdos técnicos con el Banco Central Europeo, los bancos centrales nacionales u otras entidades prestadoras de servicios;
  - l) aprobación del balance inicial y del plan de implantación;
  - m) aprobación, previo asesoramiento metodológico recabado por los cauces estadísticos aplicables y dictamen vinculante de la Comisión Científica y Actuarial, del programa fundacional de PFE y constitución de la Cuenta Fundacional de Transición, cuando se prevea utilizar dicho mecanismo.
4. La Comisión coordinará las actuaciones preparatorias hasta la constitución del Consejo Fiduciario.
5. El Consejo Fiduciario declarará la capacidad operativa del Erario cuando se acredite el cumplimiento de los requisitos establecidos en el apartado 3. La publicación de esta declaración determinará el estado de constitución efectiva S=1 a los efectos de las UCA-I fundacionales.
6. La declaración de capacidad operativa se publicará en el Diario Oficial de la Unión Europea e indicará:
  - a) la fecha de inicio de las aportaciones;
  - b) la fecha de apertura del Registro Institucional;
  - c) los Estados participantes;
  - d) el IPGE inicialmente designado;
  - e) las entidades encargadas de la custodia y auditoría;
  - f) la fecha de inicio de la fase de acumulación;
  - g) en su caso, el volumen máximo inicial y el calendario de las emisiones fundacionales.
7. No podrán recibirse aportaciones ni emitirse UCA antes de la declaración prevista en el apartado 5.

## **Artículo 75**

### ***Fase inicial de acumulación patrimonial***

1. Desde la fecha de inicio de las aportaciones se abrirá una fase inicial de acumulación patrimonial de una duración mínima de dieciocho años.
2. Durante dicha fase:
  - a) las aportaciones recibidas se invertirán íntegramente conforme al Título V;
  - b) los dividendos, intereses y demás rendimientos se reinvertirán, sin perjuicio del reconocimiento contable de los derechos económicos correspondientes a las PFE conforme al artículo 18 quinquies;
  - c) no podrán realizarse distribuciones previsionales ordinarias;
  - d) no podrá liquidarse el principal para atender necesidades presupuestarias o sociales inmediatas;
  - e) los costes quedarán sujetos a los límites establecidos en el artículo 36;
  - f) las UCA y las UCA-I serán inscritas y valoradas conforme a sus respectivos regímenes jurídicos;
  - g) no podrán satisfacerse derechos económicos de las PFE con cargo al principal permanente.
3. La fase inicial tendrá por finalidad permitir que el patrimonio alcance una dimensión suficiente para generar rendimientos económicamente significativos sin comprometer la preservación del principal.
4. El plazo previsto en el apartado 1 no podrá reducirse, salvo mediante reforma de una disposición esencial conforme al artículo 69.
5. La finalización del período mínimo no determinará automáticamente el inicio de las distribuciones.
6. Durante el decimoséptimo año, la Comisión Científica y Actuarial elaborará una evaluación integral que analizará:
  - a) el valor real acumulado del patrimonio;
  - b) la suficiencia y estabilidad de sus rendimientos;
  - c) la evolución de las aportaciones;
  - d) los costes administrativos;
  - e) la liquidez disponible;
  - f) la volatilidad y los riesgos de mercado;
  - g) la situación actuarial de los titulares;
  - h) la sostenibilidad de una política de distribuciones;
  - i) los efectos previsibles sobre los sistemas nacionales de protección social.
7. Cuando la evaluación concluya que el inicio de distribuciones comprometería la preservación real del patrimonio, la fase de acumulación continuará durante períodos adicionales de tres años.

## **Artículo 76**

### ***Inicio y régimen transitorio de las distribuciones***

1. Las distribuciones solo podrán iniciarse cuando concurren acumulativamente las siguientes condiciones:
  - a) haya finalizado el período mínimo previsto en el artículo 75;
  - b) la Comisión Científica y Actuarial haya emitido dictamen favorable;
  - c) una auditoría independiente haya confirmado la integridad de las cuentas y del Registro Institucional;
  - d) exista liquidez suficiente sin necesidad de endeudamiento;
  - e) la distribución no comprometa la preservación real del patrimonio;
  - f) el Consejo Fiduciario haya aprobado su inicio por la mayoría prevista en el artículo 70.
2. Las distribuciones tendrán naturaleza complementaria y finalidad exclusivamente previsional.

3. No constituirán:

- a) una prestación sustitutiva de las pensiones nacionales;
- b) una garantía de rentabilidad;
- c) un derecho a la devolución individual de las aportaciones;
- d) una facultad de rescate del patrimonio;
- e) un recurso presupuestario de libre disposición de los Estados participantes.

4. El importe máximo distribuible en cada ejercicio se determinará atendiendo a:

- a) los rendimientos netos obtenidos;
- b) la inflación;
- c) la evolución del valor real del patrimonio;
- d) la necesidad de mantener reservas de liquidez;
- e) los costes de funcionamiento;
- f) la estabilidad intergeneracional;
- g) la situación actuarial del conjunto de titulares.

5. No podrá distribuirse la parte del patrimonio cuya disposición provoque que su valor real, una vez descontadas las aportaciones netas del ejercicio, quede por debajo del valor real existente al inicio del período de referencia determinado por las normas técnicas.

6. Las distribuciones podrán materializarse:

- a) directamente a favor de los titulares que reúnan las condiciones previsionales;
- b) mediante su integración en prestaciones nacionales específicamente identificadas;
- c) mediante rentas actuariales vinculadas a las UCA;
- d) mediante una combinación de las modalidades anteriores.

7. Cuando las distribuciones se canalicen a través de los Estados participantes:

- a) deberán contabilizarse separadamente;
- b) conservarán su afectación previsional;
- c) no podrán utilizarse para financiar otros gastos;
- d) deberán ser plenamente trazables hasta sus beneficiarios;
- e) estarán sometidas a auditoría.

8. El régimen técnico de distribución respetará la participación patrimonial registrada, los principios de igualdad y proporcionalidad y las reglas nacionales de coordinación de la protección social que resulten aplicables.

9. Las distribuciones podrán reducirse, suspenderse o aplazarse cuando sea necesario para preservar el patrimonio o responder a una perturbación grave de los mercados.

10. Ningún titular tendrá derecho a exigir una distribución correspondiente a un ejercicio en el que no se cumplan las condiciones establecidas en el presente artículo.

## **Artículo 77**

### ***Incorporación progresiva de personas y sistemas nacionales***

1. La incorporación de personas al Registro Institucional se realizará progresivamente conforme a la capacidad técnica de los Estados participantes y del Erario.

2. Tendrán prioridad:

- a) las personas respecto de las cuales puedan verificarse íntegramente las aportaciones;
- b) los colectivos incluidos en sistemas públicos obligatorios de cotización;
- c) las personas cuya identidad civil, administrativa y patrimonial pueda coordinarse de manera segura;

- d) los colectivos incorporados mediante acuerdos técnicos plenamente operativos.
- 3. La incorporación progresiva no podrá producir discriminación injustificada entre personas en situaciones comparables.
- 4. Cuando existan diferencias temporales entre Estados o colectivos, deberán fundarse exclusivamente en razones técnicas, jurídicas u operativas objetivas.
- 5. Los Estados participantes garantizarán:
  - a) la calidad de los datos transmitidos;
  - b) la identificación inequívoca de los titulares;
  - c) la correspondencia entre aportaciones y unidades;
  - d) la corrección de duplicidades;
  - e) la coordinación con los registros de estado civil y seguridad social;
  - f) la protección de los derechos sucesorios.
- 6. Las aportaciones recibidas antes de la plena apertura de la consulta individual se registrarán provisionalmente y se imputarán con efectos desde la fecha de su recepción.
- 7. Ningún retraso administrativo podrá perjudicar el número de unidades que correspondan a una persona por aportaciones efectivamente recibidas.
- 8. La Secretaría Técnica publicará cada seis meses un informe sobre el grado de implantación, incidencias registrales y medidas correctoras.

## **Artículo 78**

### ***Régimen transitorio de los Estados que se adhieran posteriormente***

- 1. Los Estados miembros que se adhieran al Erario después del inicio de su funcionamiento estarán sujetos a un período de incorporación específico.
- 2. La decisión de adhesión establecerá:
  - a) la fecha de inicio de las aportaciones;
  - b) el calendario de implantación registral;
  - c) la prima de igualación intertemporal;
  - d) el régimen de incorporación de las personas;
  - e) las obligaciones de información;
  - f) los costes de adaptación administrativa;
  - g) las medidas necesarias para proteger los derechos previamente registrados.
- 3. El Estado adherente no participará en las distribuciones hasta que:
  - a) haya satisfecho la prima o cumplido el calendario aprobado;
  - b) su sistema registral sea plenamente operativo;
  - c) se haya verificado la calidad de la información transmitida;
  - d) haya transcurrido el período de carencia establecido en la decisión de adhesión.
- 4. El período de carencia será proporcionado al tiempo transcurrido desde la constitución del Erario, a la prima satisfecha y al grado de madurez del patrimonio.
- 5. La incorporación no podrá:
  - a) diluir injustificadamente las unidades existentes;
  - b) trasladar costes a Estados no participantes;
  - c) otorgar derechos retroactivos sin la correspondiente aportación actuarial;

- d) generar una garantía financiera de los Estados previamente participantes;
  - e) alterar el límite patrimonial de las UCA-I.
6. Las personas pertenecientes al Estado adherente adquirirán UCA únicamente por las aportaciones efectivamente recibidas a partir de la fecha establecida en la decisión de adhesión, salvo que se haya acordado una aportación compensatoria por períodos anteriores.
7. La prima de igualación no tendrá naturaleza sancionadora y se limitará a evitar transferencias patrimoniales injustificadas.
8. La adhesión permanecerá sometida a los principios de apertura, igualdad, proporcionalidad y cooperación leal.

## **TÍTULO X**

### **DISPOSICIONES FINALES**

## **CAPÍTULO XI**

### **Aplicación, revisión e interpretación**

#### **Artículo 79**

##### ***Normas de ejecución***

1. La Comisión podrá adoptar, de conformidad con el artículo 291 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, los actos de ejecución necesarios para garantizar condiciones uniformes de aplicación del presente Reglamento.
2. Los actos de ejecución podrán regular exclusivamente:
  - a) los formatos de transmisión de datos;
  - b) la interoperabilidad de los registros;
  - c) los procedimientos de imputación de aportaciones;
  - d) los estándares contables y de información;
  - e) las condiciones técnicas de consulta individual;
  - f) los procedimientos administrativos ordinarios;
  - g) los requisitos de ciberseguridad;
  - h) las metodologías de publicación y auditoría;
  - i) la ejecución técnica de los rebalanceos;
  - j) los formularios relativos a las UCA-I y al PIMT.
3. Los actos de ejecución no podrán:
  - a) modificar elementos esenciales del presente Reglamento;
  - b) alterar la naturaleza o contenido económico de las unidades;
  - c) modificar la fracción contributiva;
  - d) ampliar las competencias del Erario;
  - e) introducir gestión activa;
  - f) modificar el límite del uno por ciento de las UCA-I;
  - g) autorizar operaciones prohibidas;
  - h) reducir las garantías patrimoniales o jurisdiccionales.
4. Los actos de ejecución se adoptarán de conformidad con el artículo 291 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y con el procedimiento de examen previsto en el Reglamento (UE) n.º 182/2011, mediante el comité que determine el acto de base.

#### **Artículo 80**

##### ***Evaluación y revisión***

1. La Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe de evaluación cada cinco años desde la declaración de capacidad operativa del Erario.
2. El informe examinará el cumplimiento de los objetivos, la evolución patrimonial y actuarial, los costes, la inversión pasiva, la gobernanza, la protección de los titulares, las UCA-I, el PIOT y su PIMT, el principio de no descapitalización, el Pacto de Custodia Intergeneracional, la adecuación generacional y el funcionamiento del Principio de Suficiencia Informativa.

3. La evaluación utilizará la información reservada necesaria, auditorías independientes, análisis de sensibilidad y consulta pública estructurada. La versión pública se ajustará a los artículos 29 y 51.
4. La Comisión podrá formular propuestas de modificación cuando resulte necesario, respetando el procedimiento y las garantías del artículo 69.
5. La revisión podrá modificar hipótesis, parámetros, algoritmos, procedimientos, órganos de ejecución y salvaguardas. No podrá utilizarse directamente para disponer del patrimonio, reducir retroactivamente unidades consolidadas, convertir el Erario en instrumento presupuestario ni extinguir derechos sin causa legal.
6. La protección de la finalidad patrimonial no impedirá examinar su compatibilidad con el Derecho primario, los derechos fundamentales y el principio de atribución. Cuando se identifique una incompatibilidad, se seguirá el procedimiento jurídico aplicable y no una presunción de prevalencia estatutaria.
7. Transcurridos treinta años desde el inicio de las aportaciones, se realizará una evaluación intergeneracional extraordinaria sobre el equilibrio entre generaciones contribuyentes, beneficiarias y sucesoras.
8. Las condiciones de eficiencia, las ponderaciones de contribución y las predicciones de comportamiento deberán tratarse como hipótesis identificables y revisables, no como resultados derivados de la mera existencia del Reglamento.

## **Artículo 81**

### ***Interpretación***

1. El presente Reglamento se interpretará conforme a los Tratados, a la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea y a los principios generales del Derecho de la Unión.
2. En particular, deberá interpretarse de modo que se preserve:
  - a) la personalidad jurídica propia del Erario;
  - b) la separación absoluta de su patrimonio;
  - c) su afectación previsional permanente;
  - d) la neutralidad política, sectorial e ideológica;
  - e) la prohibición de financiación monetaria;
  - f) la ausencia de garantía estatal;
  - g) la protección de los derechos registrados;
  - h) la continuidad intergeneracional;
  - i) el principio de no descapitalización.
3. Ninguna disposición podrá interpretarse como:
  - a) atribución de competencias no previstas en los Tratados;
  - b) autorización para armonizar los principios fundamentales de los sistemas nacionales de seguridad social más allá de lo permitido por el Derecho de la Unión;
  - c) obligación de los Estados no participantes;
  - d) garantía pública de rentabilidad;
  - e) autorización para financiar deuda o déficits públicos;
  - f) derecho individual a obtener el reembolso del valor de los activos subyacentes;
  - g) atribución de poder de gobierno a los titulares de UCA o UCA-I.
4. Cuando existan varias interpretaciones posibles, prevalecerá aquella que resulte compatible con el Derecho primario y preserve en mayor medida la finalidad estatutaria sin ampliar las competencias del Erario.

5. Las denominaciones inspiradas en categorías históricas del Derecho romano tendrán valor institucional y sistemático, pero no determinarán por sí mismas la aplicación automática de categorías jurídico-privadas nacionales.

6. La finalidad patrimonial se interpretará como instrumento al servicio de las personas y no como título autónomo para restringir derechos fundamentales. En caso de conflicto, la dignidad, la integridad personal, la libertad de expresión e información, la reunión y asociación, la igualdad, la buena administración y la tutela judicial efectiva constituirán límites materiales de la actuación del Erario.

## **Artículo 82**

### ***Régimen lingüístico***

1. El presente Reglamento será auténtico en todas las lenguas oficiales de la Unión.
2. Los actos de alcance general, informes anuales, cuentas, normas técnicas y documentos esenciales del Erario se publicarán en todas las lenguas oficiales.
3. Las personas podrán dirigirse al Erario en cualquiera de las lenguas oficiales de la Unión y recibir respuesta en la misma lengua.
4. Los procedimientos individuales podrán desarrollarse en la lengua elegida por la persona interesada, sin perjuicio de las traducciones necesarias para garantizar el funcionamiento eficaz de los órganos.
5. Las divergencias entre versiones lingüísticas se resolverán atendiendo:
  - a) al conjunto de las versiones auténticas;
  - b) a la finalidad de la disposición;
  - c) a la estructura general del presente Reglamento;
  - d) a los principios del Derecho de la Unión;
  - e) a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.
6. La denominación oficial en español será «Erario Patrimonial Permanente (PEE)». En las versiones internacionales podrá emplearse «Perpetual Equity Erarium (PEE)». La sigla PEE se conservará en todas las versiones lingüísticas.
7. El régimen lingüístico se aplicará sin perjuicio del artículo 342 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y del Reglamento n.º 1/1958.

## **Artículo 83**

### ***Entrada en vigor y aplicabilidad***

1. El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.
2. Si fuera válidamente adoptado con una base jurídica suficiente, sería obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en los Estados miembros participantes conforme a los Tratados. La presente propuesta académica no produce por sí misma ese efecto.
3. Los artículos relativos a la organización preparatoria serán aplicables desde la fecha de entrada en vigor.

4. Las disposiciones relativas a aportaciones, emisión de UCA e inversión serán aplicables desde la fecha declarada conforme al artículo 74.
5. Las disposiciones relativas a distribuciones serán aplicables únicamente cuando concurran las condiciones establecidas en los artículos 75 y 76.
6. Los Estados participantes adoptarán, antes del inicio de las aportaciones, las medidas nacionales administrativas, presupuestarias, registrales y tecnológicas necesarias para la aplicación del presente Reglamento.
7. Comunicarán a la Comisión las autoridades nacionales competentes y las medidas adoptadas.
8. El presente Reglamento no derogará ni sustituirá las normas nacionales reguladoras de los sistemas públicos de seguridad social, salvo en los aspectos estrictamente necesarios para la aplicación directa de sus disposiciones.
9. Solo tras una adopción válida y dentro del ámbito material permitido por los Tratados quedarían inaplicadas, en los Estados participantes, las disposiciones nacionales incompatibles con el Reglamento. La propuesta no presume la existencia de esa competencia.
10. El presente Reglamento será vinculante para los Estados participantes y no impondrá obligaciones a los Estados miembros que no participen en la cooperación reforzada.

## ANEXO I

### FORMALIZACIÓN ECONÓMICA DE LAS UCA-I FUNDACIONALES

1. **Carácter de la formalización.** Las expresiones del presente anexo describen el funcionamiento económico del mecanismo. No acreditan su legitimidad normativa ni convierten sus parámetros en resultados empíricos. Las estimaciones, ponderaciones y condiciones de eficiencia deberán validarse y revisarse conforme a los artículos 54, 56, 59, 64 y 80.
2. **Realización contingente.** Sea  $S \in \{0, 1\}$  el estado de constitución efectiva, donde  $S = 1$  indica que se ha publicado la declaración prevista en el artículo 74 y  $S = 0$  que dicha condición no se ha alcanzado. Para cada agente elegible  $i$ , sea  $\dot{V}_i$  el valor nominal condicionado de su UCA-I fundacional y  $X_i(S)$  su valor realizable:

$$X_i(S) = S \dot{V}_i.$$

3. **Utilidad esperada.** Sea  $a$  una actuación evaluable del agente  $i$ ;  $B_i(a)$ , el beneficio no patrimonial que obtiene de ella;  $C_i(a)$ , su coste; y  $p_i(a)$ , la probabilidad, estimada por el agente o por el modelo aplicable, de alcanzar  $S = 1$  condicionada a  $a$ . La utilidad esperada se formaliza como:

$$E[U_i(a)] = B_i(a) - C_i(a) + p_i(a) \dot{V}_i.$$

4. **Condición hipotética de variación.** Sean  $\Delta p_i$ ,  $\Delta C_i$  y  $\Delta B_i$  las variaciones, entre dos actuaciones comparables, de la probabilidad de alcanzar  $S = 1$ , del coste y del beneficio no patrimonial, respectivamente. La actuación de mayor contribución sería compatible con la condición:

$$\Delta p_i \dot{V}_i \geq \Delta C_i - \Delta B_i.$$

Esta desigualdad constituye una hipótesis de comportamiento sujeta a identificación y estimación; no implica que la respuesta del agente haya sido observada ni que el mecanismo resulte normativamente adecuado.

5. **Límite agregado.** Sea  $A_{ref}$  el patrimonio neto auditado al cierre de la fase inicial de acumulación y antes de la primera distribución;  $n$ , el número de agentes elegibles; y  $\rho$ , la proporción máxima de la reserva fundacional. El valor nominal condicionado agregado cumplirá:

$$\sum_{i=1}^n \dot{V}_i \leq \rho A_{ref}, \rho = 0,01.$$

6. **Puntuación y distribución.** Sea  $R$  la reserva efectivamente autorizada y  $q$  su grado de utilización, con  $R = q \cdot \rho \cdot A_{ref}$  y  $0 \leq q \leq 1$ . Para cada agente  $i$ , sean  $e_i$ ,  $n_i$  y  $p_i$  las puntuaciones normalizadas de su aportación científica y metodológica, de implantación normativa y de participación verificable. Sean  $\alpha$ ,  $\beta$  y  $\gamma$  ponderaciones no negativas fijadas ex ante. Las expresiones siguientes muestran el caso ilustrativo  $q=1$ , es decir, el cupo completo; no demuestran que deba agotarse la reserva máxima.

$$s_i = \alpha K_i + \beta R_i + \gamma C_i^{part}.$$

Cuando  $\sum_{j=1}^n s_j > 0$ , la asignación individual de referencia será:

$$\dot{V}_i = \rho A_{ref} \frac{s_i}{\sum_{j=1}^n s_j}.$$

Las escalas, fuentes, ponderaciones y reglas para puntuaciones iguales o nulas deberán definirse antes de la evaluación y someterse a análisis de sensibilidad.

7. **Condición agregada de eficiencia.** Sean  $p_1$  y  $p_0$  las probabilidades estimadas de alcanzar  $S = 1$  con y sin el mecanismo de reconocimiento, respectivamente, y  $W$  el valor social incremental atribuible al estado de constitución efectiva. La condición:

$$(p_1 - p_0)W \geq \sum_{i=1}^n \dot{V}_i$$

solo puede evaluarse tras identificar causalmente  $p_1 - p_0$ , definir  $W$  y estimar ambos términos con incertidumbre explícita. No se presumirá satisfecha por la aprobación del presente Reglamento.

8. **Patrimonio de referencia preservado.** Sea  $A_F$  la parte de  $A_{ref}$  no vinculada a la reserva fundacional. Se cumplirá:

$$A_F = A_{ref} - \sum_{i=1}^n \dot{V}_i \geq (1 - \rho) A_{ref} = 0,99 A_{ref}.$$

El límite cuantitativo no altera las condiciones jurídicas, económicas o éticas aplicables a la naturaleza del vínculo regulado.