



Diciembre 2023

DOCUMENTO DE CONCLUSIONES SOBRE EL DESARROLLO Y RESULTADO DE LAS PRUEBAS DEL PROYECTO PENSION SPACE PRESENTADO POR EAGLE EYE SOLUTIONS SL.

1. ANTECEDENTES

La Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero regula un entorno controlado de pruebas para el desarrollo de proyectos tecnológicos de innovación en el sistema financiero.

Por Resolución de 15 de junio de 2021, de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, se convoca la segunda cohorte para el acceso al espacio controlado de pruebas previsto en la Ley 7/2020, siendo el plazo de presentación de solicitudes del 1 de septiembre al 13 de octubre de 2021.

Con fecha 13 de octubre de 2021, EAGLE EYE SOLUTIONS SL (en adelante, el “Promotor”) presenta solicitud del proyecto “Pension Space” (en adelante, “el Proyecto”) para acceder al espacio controlado de pruebas.

La Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional publica por Resolución, de 22 de diciembre de 2021, el listado de proyectos presentados al espacio controlado de pruebas (Sandbox) que reciben una evaluación previa favorable, entre los que se encuentra el citado proyecto. La autoridad competente por razón de la materia es la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

El 9 de mayo de 2022 se firma el protocolo de pruebas entre el Promotor y la Autoridad Supervisora en la sede de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

El 31 de octubre de 2022 finaliza el periodo de pruebas conforme al calendario establecido en el protocolo.

Finalmente, remitida la memoria por el Promotor en la que se evalúan los resultados de las pruebas realizadas y del conjunto del proyecto piloto, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones elabora el presente documento de conclusiones sobre el desarrollo de la prueba piloto y los resultados obtenidos.



2. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO

El Proyecto tiene como objetivo aportar una solución tecnológica que facilite a las pequeñas y medianas empresas la promoción de planes de pensiones de empleo, aportando como valor añadido la posibilidad de que los empleados tengan el control de todo el proceso de inversión, tanto en el acceso al plan con cuestionarios personalizados, como en las aportaciones sucesivas. De esta forma, se crea un marco de planificación financiera a largo plazo que complemente las futuras pensiones públicas a través del segundo pilar.

El Proyecto se sirve de una plataforma que incorpora una total digitalización del proceso de creación de un plan de pensiones de empleo, estableciendo diferentes compartimentos en los fondos de pensiones. Estos compartimentos permiten una mejor asignación de los diferentes activos del plan para cada uno de los partícipes, atendiendo al perfil de riesgo, horizonte de inversión y situación patrimonial de los empleados. Esta plataforma permite la automatización de las aportaciones periódicas, el acceso al plan a través de una aplicación móvil, herramientas para el perfilamiento del partícipe, la asignación de activos o el análisis de desviaciones en costes y límites de riesgo. El objetivo es facilitar una mejor adecuación del producto a las necesidades específicas de los partícipes, en función de su horizonte temporal hasta la jubilación.

El Proyecto, además de los sistemas de registro tradicionales, incorpora tecnología DLT¹ basada en blockchain², para el registro de partícipes y de las operaciones en las cuentas de valores. De esta forma, queda registrada en blockchain toda la actividad de un cliente en su cuenta, así como la actividad de registro de partícipes en cada uno de los planes/subplanes de pensiones, lo cual además de posibilitar una gestión activa de los fondos proporciona la garantía de que la actividad inversora se corresponde con los requerimientos normativos.

Mediante una infraestructura tecnológica se busca aportar valor añadido digitalizando los procesos de administración, gestión y comercialización de los planes de pensiones de empleo. El proyecto persigue los siguientes objetivos:

- Reforzar la figura de la administración del fondo de pensiones dentro de la entidad gestora como integrador de distintas políticas de inversión dentro de un único fondo, con una

¹ Las Tecnologías de Registro Distribuido (Distributed Ledger Technology) son un conjunto de tecnologías que permiten diseñar una estructura de sistemas que funciona como una base de datos no centralizada.

² Tecnología basada en una cadena de bloques de operaciones descentralizada y pública. Esta tecnología genera una base de datos compartida a la que tienen acceso sus participantes, los cuáles pueden rastrear cada transacción que hayan realizado.



gestión de participes diferenciada, mediante la integración de dos o más subplanes acordes a las necesidades del partícipe.

- Lleva a cabo una gestión más eficiente de los fondos de pensiones, mediante la integración de distintas políticas de gestión (compartimentos), en un único fondo, de manera análoga a la llevada a cabo en los fondos de inversión.
- Se crea un perfilamiento de clientes en función de criterios de riesgo y sostenibilidad, para una mejor elección de la composición de sus carteras, dentro del plan de pensiones de empleo.

3. DESARROLLO DE LAS PRUEBAS

3.1 Información remitida por los Promotores sobre el desarrollo de las pruebas

Para el desarrollo de las pruebas se ha contado con la participación de un fondo de pensiones que reúne las siguientes características:

- Fondo con adscripción de más de un plan de pensiones de empleo.
- Planes con diferentes configuraciones: planes para una sola empresa y planes de promoción conjunta.
- Planes de pensiones de empleo de aportación definida.

La duración de las pruebas se fijó en 6 meses, comenzando en mayo y finalizando en noviembre de 2022. Las pruebas realizadas, se han dividido en las 4 fases siguientes:

Fase I. Definición de los compartimentos dentro de un plan de pensiones de empleo.

Fase II. Selección de partícipes.

Fase III. Asesoramiento y perfilación de riesgo.

Fase IV. Evaluación periódica y reporting a partícipes.

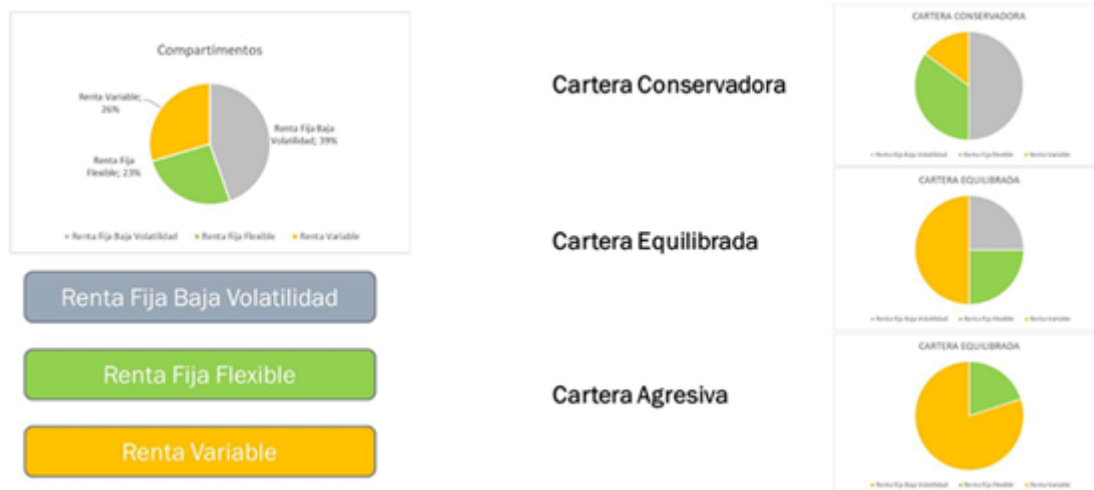
Fase I. Una vez seleccionado el fondo de pensiones, el Promotor analizando su cartera de inversiones identifica 3 compartimentos con niveles de riesgo diferenciales, definiendo la asignación futura de activos a cada uno de ellos, con el objeto de comparar los resultados de una política común para todos los partícipes, con una política diferenciada con distintas combinaciones de cada compartimento según el perfil de riesgo. Los 3 compartimentos son los siguientes:

- a) Renta Fija bajo riesgo (bonos de gobiernos, supranacionales y bonos corporativos)



- de calificación AAA, AA o A+). Inversión del fondo previa a la simulación del 39%.
- b) Renta Fija Corporativa o Gobiernos Emergentes con calificación crediticia inferior a A+; con una inversión del fondo previa a la simulación del 23%.
 - c) Acciones Corporativas o ETFs sobre índices bursátiles. Inversión del fondo previa a la simulación del 26%.

La composición de cada cartera es como sigue:



Fase II. El objetivo de esta fase era recabar el consentimiento de hasta un máximo de 40 partícipes del fondo (de un total de 136), y realizar una comparativa entre los resultados “reales” obtenidos por el fondo, y los resultados obtenidos en la simulación de traspaso, teniendo en cuenta las circunstancias diferenciales de horizonte de inversión, conocimiento y capacidad/necesidad para asumir determinados niveles de riesgo. En caso de no alcanzar el número objetivo de partícipes, se simularían el número necesario para alcanzar esa cifra y así poder contar con una muestra lo suficientemente diversificada para una comparativa de resultados al final de las pruebas.

En este punto, a pesar de que la Comisión de Control del fondo de pensiones fue informada por el Promotor del Proyecto de su necesaria colaboración para el desarrollo del mismo en el suministro de datos de la cartera de inversiones para la simulación de compartimentos, así como de la participación de los partícipes a efectos de la evaluación de sus correspondientes perfiles de riesgo, finalmente la Comisión de Control mostró reticencias a la hora de informar a los partícipes y recabar su participación activa. El principal motivo fue el efecto que pudiera tener esta acción en un momento de mercado muy negativo como consecuencia de la guerra en Ucrania y el descenso de

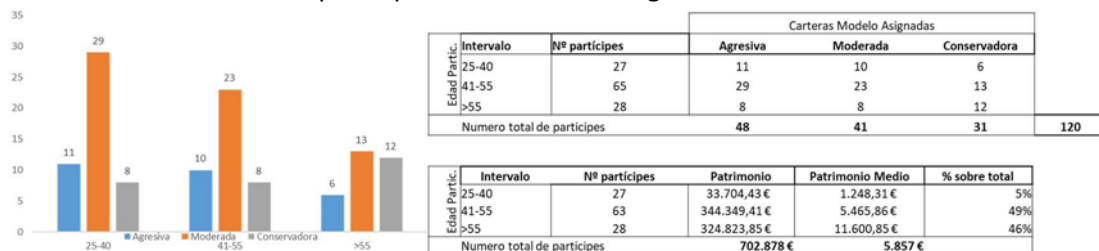


valor de las participaciones. En consecuencia, el Promotor lleva a cabo una simulación de la totalidad de los partícipes (120 finalmente).

Fase III. El objetivo de esta fase es categorizar a los partícipes por perfil de riesgo y objetivos de inversión, y la asignación de sus correspondientes carteras modelo, que incluirán una combinación diferente de los compartimentos del fondo, de manera simulada. Para ello, se definen 3 carteras modelo (conservadora, equilibrada y agresiva), según aparecen definidas en Fase 1.

Utilizando el cuestionario diseñado (con cuestiones relativas a sus conocimientos y experiencia, objetivos de inversión y situación financiera) y el algoritmo de categorización de los partícipes, se procede a la asignación aleatoria de los 3 perfiles de riesgo a la totalidad de los partícipes. El algoritmo de asignación otorga un peso mayor al componente edad (más apetito al riesgo en edades más tempranas, y más aversión para edades más avanzadas) y es totalmente aleatorio para los componentes de conocimiento y experiencia, situación financiera y objetivo de inversión.

La distribución de los 120 partícipes simulados es la siguiente:



Fase IV. En esta fase el objetivo es recoger toda la información sobre la evolución de las inversiones reales del fondo, de sus diferentes compartimentos y los resultados simulados de las carteras modelo. De haberse desarrollado el proyecto con partícipes reales, en esta fase estaba previsto incluir las opiniones de los partícipes y la evolución de sus necesidades con el objetivo de analizar la desviación entre la correspondencia de sus inversiones reales, con las carteras simuladas.

Durante esta fase se han analizado los siguientes aspectos:

- Cambios en la actividad del fondo, y cambios en los compartimentos simulados.
- Comparativa de la rentabilidad real del fondo con la rentabilidad de cada compartimento, y de las diferentes carteras modelo de los diferentes perfiles.
- Incorporación de asesoramiento periódico y posibles cambios de perfil de los inversores, consecuencia de cambios en sus circunstancias personales, o preferencias de riesgo.
- Incorporación de las nuevas suscripciones.



No obstante, en la medida que no ha habido interacción con partícipes reales, únicamente se ha podido comparar las divergencias de rentabilidad entre la política de inversión fija correspondiente al fondo de pensiones y las rentabilidades obtenidas por las 3 carteras modelo (conservadora, equilibrada y agresiva) para cada uno de los grupos de partícipes categorizados en cada nivel de riesgo.

El Promotor considera que, para el análisis del seguimiento, los datos a 31/10/2022 son los más convenientes para estudiar las diferencias en la evolución. Asimismo, debido a que el periodo ha sido corto y dominado por un mercado bajista, se ha introducido un análisis correspondiente a los últimos 5 años para poder hacer una comparación más cercana a las condiciones del mercado a largo plazo.

La evolución de las carteras durante el periodo de pruebas se corresponde con la franja sombreada:



3.2 Seguimiento supervisor del desarrollo de las pruebas

Durante el desarrollo de las pruebas, se han producido una serie de circunstancias que han provocado que no haya sido posible seguir el calendario tal y como estaba establecido en el protocolo.

En un primer momento, y ante la imposibilidad de llevar a cabo las pruebas con partícipes reales, como se ha expuesto en el apartado 3.1 del presente documento, el Promotor propuso al supervisor la posibilidad de realizar estas pruebas con la participación de sus propios empleados y empleados de la gestora del fondo. Esta posibilidad fue desestimada al no estar recogida en el protocolo de pruebas, indicando que se procediera con una simulación total de los partícipes, sin interacción



alguna de partícipes reales, al no haber alcanzado el número objetivo establecido. Esta eventualidad se solventó a finales de junio de 2022.

El Promotor ha puesto a disposición de la autoridad supervisora numerosas presentaciones que incorporan las simulaciones de partícipes y compartimentos, así como las evoluciones y los resultados obtenidos.

3.3 Valoración supervisora del desarrollo de las pruebas

El desarrollo de las pruebas ha cumplido una serie de objetivos recogidos en el protocolo de pruebas, atendiendo a los siguientes hitos realizados:

- Se han identificado dentro de la política de inversión del plan de empleo 3 compartimentos con niveles de riesgo diferenciales. Asimismo, se ha definido la asignación de activos a cada uno de ellos (distribución de activos por compartimento).
- Se ha asignado de manera “aleatoria”, mediante un algoritmo diseñando al efecto, un total de 120 partícipes simulados a los 3 perfiles de riesgo correspondientes a cada compartimento.
- Se ha llevado a cabo un seguimiento de la evolución periódica de la actividad del fondo y de los compartimentos simulados, así como una comparativa de la rentabilidad real del fondo, con la rentabilidad de cada compartimento, y de las diferentes carteras modelo de los diferentes perfiles en las siguientes fechas:
 - 30 de junio de 2022
 - 30 de septiembre de 2022
 - 31 de octubre de 2022
- Se ha introducido un análisis con un horizonte temporal de 5 años, con el fin de llevar a cabo una comparativa más cercana a las condiciones del mercado a largo plazo.

No obstante lo anterior, ha habido una serie de factores que han imposibilitado que las pruebas hayan alcanzado la totalidad del éxito deseado:

- Para un horizonte temporal de 6 meses y en un mercado condicionado por una coyuntura muy concreta, resulta difícil extraer conclusiones extrapolables a un horizonte temporal equivalente a la vida laboral de un trabajador. No obstante, se valora positivamente el análisis llevado a cabo por el Promotor con un horizonte temporal mayor.
- La ausencia de implicación de partícipes reales en el desarrollo de las pruebas no ha permitido capturar la experiencia de los usuarios en el uso de la plataforma tecnológica.
- No se ha podido llevar a cabo la encuesta de satisfacción a los partícipes, al ser estos ficticios, por lo que el Promotor no ha recibido una valoración real de la experiencia de los usuarios.



4. RÉGIMEN DE SALIDA Y EFECTOS POSTERIORES A LA REALIZACIÓN DE LAS PRUEBAS

Tras la finalización de las pruebas, el Promotor considera que hay una gran oportunidad en el mercado español de fomentar estos vehículos de ahorro e inversión.

En términos tecnológicos, el Promotor afirma que la plataforma Pension Space tiene desarrollos realizados en un 65%, quedando pendiente el 35% restante. Esta tecnología desarrollada hasta ahora es común para una plataforma de distribución de fondos de inversión, con módulos de front office (onboarding digital de clientes, controles regulatorios AML³, cuestionario de perfilación, asignación de carteras modelo...) y de back office de gestión de partícipes, quedando por implementar los desarrollos específicos para la gestión y distribución de planes de pensiones.

Asimismo, el Promotor ha mostrado interés en acogerse a la pasarela de acceso a la actividad recogida en el artículo 18 de la Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero, con el fin de constituirse como entidad gestora de fondos de pensiones para un adecuado desarrollo de su plan de negocio, el cual contaría con dos características principales:

- Un modelo de gestión de Sub-Advisory, que fomente la independencia. El equipo de gestión estará focalizado en el análisis y selección de los mejores gestores, en el control y seguimiento de cada mandato según las especificaciones, y en el seguimiento del cumplimiento normativo. El objetivo de la gestora será el acceso a la mejor gestión disponible a nivel global y un control de costes directos e indirectos que reduzcan considerablemente el coste total de gestión, con considerables beneficios para los partícipes.
- Una plataforma tecnológica de servicio, dirigida a las empresas, comisiones de control y sus trabajadores, para fomentar una mayor educación financiera, así como una mayor información de las necesidades y oportunidades de cada uno de ellos.

Fuera del entorno Sandbox no sería posible, de acuerdo con la normativa vigente, el desarrollo de la actividad propuesta por el Promotor.

³ Anti-Money Laundering, normas para la lucha contra el blanqueo de capitales.



5. BARRERAS REGULATORIAS IDENTIFICADAS

Se han identificado una serie de barreras en la regulación vigente que imposibilitan la implementación de la plataforma Pension Space fuera del entorno restringido de pruebas. El principal obstáculo deriva de la normativa de planes y fondos de pensiones, la cual no permite establecer los compartimentos propuestos por el Promotor dentro de los planes de pensiones.

Para el desarrollo del proyecto en el mercado real, sería necesaria una modificación del articulado relativo a los planes de pensiones de la modalidad de empleo recogida en las siguientes normas:

- Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
- Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones.

No obstante lo anterior, la viabilidad del proyecto dentro del marco legal vigente sería posible siempre y cuando el mismo se desarrollara conforme a lo dispuesto en el artículo 66.2 letra d) del Reglamento de planes y fondos de pensiones.

Lo dispuesto en los párrafos anteriores se entiende sin perjuicio de cualquier otra barrera legal que pueda estar contenida en otras normas en vigor, así como en normas aprobadas con posterioridad a la publicación de este documento.

6. CONCLUSIONES

A continuación, se recogen las principales conclusiones derivadas de la información facilitada por el Promotor y del seguimiento de las pruebas por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

6.1. Desarrollo de las pruebas

Las pruebas se han desarrollado en consonancia con el plazo fijado para su desarrollo, si bien para cada uno de los objetivos a ejecutar en las diferentes fases del proyecto los plazos establecidos han sufrido ciertas desviaciones. La más significativa ha venido derivada de la imposibilidad de contar con partícipes reales en el desarrollo de las pruebas, con la consiguiente dilatación del periodo transcurrido desde la firma del protocolo hasta el comienzo de las pruebas. El Promotor ha llevado a cabo un análisis de las barreras regulatorias identificadas.



Se valora positivamente el trabajo realizado por el Promotor en todas las fases del Proyecto, desde la definición de los compartimentos con distintos niveles de riesgo hasta la evaluación de los resultados obtenidos. El inconveniente de no contar con partícipes reales ha provocado que el Promotor no haya podido evaluar el componente tecnológico del Proyecto.

El horizonte temporal encuadrado en el corto plazo, debido a la propia naturaleza del entorno controlado de pruebas, ha provocado la necesidad de extrapolar los resultados obtenidos a un periodo más largo de tiempo, acorde con el objeto de la plataforma propuesta (cabe destacar que se trata de una solución propuesta para un periodo equivalente a la vida laboral de un trabajador). De esta forma se valora positivamente la extrapolación llevada a cabo por el Promotor con un horizonte temporal de 5 años.

6.2. Potencial utilidad o valor añadido

De las conclusiones extraídas de la prueba piloto, se puede destacar la mayor implicación que proporcionaría la plataforma a los partícipes, en la planificación de su pensión futura. Asimismo, éstos dispondrían de acceso a diferentes opciones de inversión dentro de un mismo plan de pensiones, pudiendo escoger la que mejor se adecúe a sus preferencias en ese momento.

La plataforma tecnológica podría suponer una mejora en las condiciones de acceso y disponibilidad de servicios financieros como son los planes de pensiones de empleo, si bien este aspecto no ha sido posible verificarse en el desarrollo de las pruebas.

6.3. Conclusiones de las pruebas

El concepto de “Pension Space” propone la participación activa de los partícipes de los planes de pensiones de empleo en la gestión de sus inversiones, beneficiándose para ello del desarrollo tecnológico, y fomentando la educación financiera en lo relativo al ahorro previsional.

El proyecto propone impulsar el segundo pilar de la previsión social mediante la adopción de nuevas tecnologías, para de este modo fomentar una mayor personalización e implicación de los individuos en la toma de decisiones en un aspecto de gran relevancia como es la planificación financiera a largo plazo.