

BBVA

Asset Management

GESTORES DE TU CONFIANZA

Pensiones a Fondo

Boletín mensual
para planes de pensiones

Nº 125 · Octubre 2020

XXXI
**Premios
Fondos**
2020
Expansión  allfunds

Premio Expansión - Allfunds Bank
Mejor Fondo Solidario
BBVA Futuro Sostenible ISR, FI

Creando Oportunidades



Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
¿Qué más puede hacer el Pacto de Toledo? Informe del Foro de expertos del Instituto BBVA de Pensiones	
Legislación	11
Webinar con la DGSFP Análisis del reglamento de pensiones tras IORP II	
¿Sabías que...	12
El próximo 27 de octubre se celebrará en Valencia la 3ª edición del Encuentro sobre las Pensiones del Futuro	

Presentación



Luis Vadillo
Director Pensiones BBVA



En esta Edición correspondiente al mes de octubre de 2020 de la Newsletter de Pensiones BBVA seguimos presentando cuestiones de actualidad en el campo de la Previsión Social así como del Sector Financiero en su conjunto, dentro de esta difícil vuelta a la normalidad cuando aún no se ha solucionado la Pandemia del COVID 19.

En el Apartado de **Mercados Financieros** observamos como en septiembre hemos asistido a una corrección de la renta variable tras las fuertes subidas de meses anteriores, viéndose justificada también esa debilidad por el deterioro de la situación sanitaria, la pérdida de fuerza de la recuperación, la ausencia de nuevos estímulos monetarios y fiscales y los riesgos políticos derivados del Brexit y las elecciones presidenciales en EE.UU.

Sin embargo, esta aversión al riesgo no se ha extendido de manera apreciable a otros activos como el crédito, ni se ha trasladado con claridad a activos considerados como refugio, como el oro.

Dentro del Epígrafe de **Tema del Mes** tratamos las Reflexiones sobre el Pacto de Toledo según se recoge en el trabajo realizado por José A. Herce y Elisa Chulià, miembros del Foro de Expertos del Instituto BBVA de Pensiones, publicado el pasado 13 de octubre titulado ¿Qué más puede hacer el Pacto de Toledo? De la “reforma permanente” a la Covid-19.

Estas reflexiones se enmarcan en la presentación que hará la Comisión Parlamentaria del Pacto de Toledo de sus recomendaciones al Gobierno en los próximos días

En la sección **¿Sabías que...** informamos del próximo de la 3ª edición del Encuentro sobre las Pensiones del Futuro que se celebrará el próximo 27 de octubre en Valencia

Este Encuentro está organizado por el diario Expansión y patrocinado por la Universidad de Valencia y BBVA y tiene como objetivo analizar y debatir sobre la situación actual y el futuro del Sistema de Pensiones en el vigente contexto económico y cuenta con la participación de los mejores expertos en esta materia

En el apartado de **Legislación** informamos de la Webinar que tendrá lugar el próximo 5 de noviembre en la que analizaremos la modificación del Reglamento de Pensiones tras la IORP II y en la que participará Francisco Carrasco, Subdirector General de Regulación y Relaciones Internacionales de la DGSFP.

Se trata del primer evento celebrado en el sector de la Previsión Social en España sobre la modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones.

Esperamos que todos estos asuntos despierten su interés y confiamos en un rápido retorno a la normalidad una vez se superen los problemas derivados de la presente pandemia global.

Claves económicas del mes

En septiembre hemos asistido a una corrección de la renta variable tras las fuertes subidas de meses anteriores, viéndose justificada también esa debilidad por el deterioro de la situación sanitaria, la pérdida de fuerza de la recuperación, la ausencia de nuevos estímulos monetarios y fiscales y los riesgos políticos derivados del Brexit y las elecciones presidenciales en EE.UU..

Sin embargo, esta aversión al riesgo no se ha extendido de manera apreciable a otros activos como el crédito, ni se ha trasladado con claridad a activos considerados como refugio, como el oro.

En Estados Unidos

Tímida revisión al alza del PIB del 2T de EE.UU., que pasa del -31,7% al -31,4% en tasa trimestral anualizada. Con respecto al 3T, a pesar de que los indicadores reales de actividad del mes de agosto (ventas minoristas y producción industrial) perdieron algo de dinamismo con respecto al comienzo del trimestre, los indicadores de confianza de septiembre (PMI compuesto en 54,4) sugieren una fuerte recuperación del PIB para el 3T.

En la Eurozona

La tercera estimación de la contabilidad nacional del 2T reduce ligeramente la caída para el conjunto de la zona euro (-11,8% t/t) y para España (-17,8%).

Con respecto al 3T, los datos de producción industrial y ventas minoristas de julio (4,1% y -1,3%, respectivamente) ofrecen señales mixtas en cuanto al estado de la economía a comienzos del período.

Los indicadores de confianza de septiembre, tanto el PMI compuesto (51,9), como el índice de Sentimiento Económico de la Comisión Europea (91,1), auguran un claro repunte para el trimestre.

En China

Los datos de confianza para el mes de septiembre ponen de manifiesto la fortaleza del sector servicios (PMI no manufacturero en 55,9), por lo que cabría esperar un fuerte crecimiento de la actividad en el 3T..

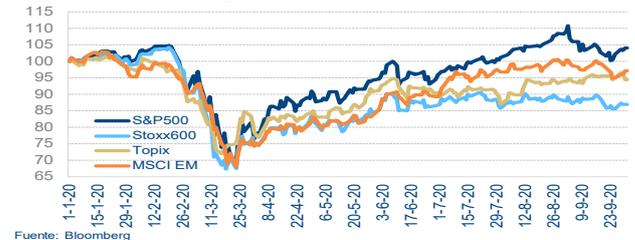
Renta Variable

El mes de septiembre nos ha dejado el primer retroceso bursátil global desde el pasado mes de marzo, por la combinación de varios factores, entre los que destacamos los excesos de valoración del sector tecnológico americano durante los meses de julio y agosto, el empeoramiento de la situación sanitaria en Europa, la falta de acuerdo entre republicanos y demócratas para extender los estímulos fiscales ligados a la pandemia de COVID-19 y señales de moderación en la recuperación económica a ambos lados del Atlántico. Del mismo modo, los bancos centrales no anunciaron nuevos estímulos monetarios, lo que decepcionó a algunos inversores que habían esperado una mayor laxitud monetaria. Así las cosas, las bolsas mundiales han caído un -3,5%, con peor comportamiento relativo del mercado estadounidense, que retrocede un -4% con un perfil sectorial muy defensivo. En Europa las bolsas sufrieron caídas del -2,5% en promedio, mientras que en Asia mostraron el mejor comportamiento relativo, con una evolución mensual plana del Nikkei 225 y caídas marginales en el resto de la región, lo que permitió sostener al conjunto de bolsas de países emergentes. .

Renta variable: Los elevados niveles de valoración alcanzados por los principales índices bursátiles en los últimos meses, unidos al aumento de aversión al riesgo en el periodo, han propiciado la toma de beneficios en el mes (MSCI World -3,4%), siendo los retrocesos más abultados en los mercados desarrollados, especialmente en EE.UU. tras haber alcanzado nuevos máximos históricos a principios de periodo (S&P500 -3,9%, Stoxx600 -1,5%, Topix +0,5%). En Europa, la depreciación de la libra esterlina favorecía al índice inglés, que junto con el defensivo suizo (único en positivo en la región junto con Suecia), y el índice alemán, son las plazas que mejor comportamiento relativo han experimentado en el periodo en la zona, mientras que por el lado negativo continúan destacando las principales plazas periféricas (Ibex35 -3,6%). En las bolsas emergentes destaca una vez más el buen comportamiento relativo de Asia, mientras que Latam y Europa Emergente retroceden en mayor medida, siendo más acusada esta diferencia de comportamiento en dólares, especialmente en el caso de Europa Emergente por la mayor depreciación de sus divisas. Finalmente, cabe reseñar el mejor comportamiento de los mercados frontera, Turquía, México y Corea, que finalizan el mes en terreno positivo, y el peor de China, Tailandia y Brasil.

Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sido revisadas ligeramente al alza en EE.UU., y a la baja en Europa para este año, situándose en la actualidad en niveles de -19,3% y -34%, respectivamente. Las caídas esperadas para 2020 se traducen en alzas de cara a 2021 de 26,3% y 41,4%, y algo más tímidas, 16,9% y 16,7% de cara a 2022.

Indices bursátiles en Base 100



Fuente: Bloomberg

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
S&P500	3363.0	-3.9%	4.1%
EuroStoxx50	3193.6	-2.4%	-14.7%
Ibex 35	6716.6	-3.6%	-29.7%
PSI20	4067.0	-5.4%	-22.0%
MSCI Italia	49.6	-3.9%	-21.8%
MSCI UK	1648.2	-1.7%	-23.6%
Nikkei225	1625.5	0.5%	-5.6%
MSCI Dev.World (\$)	2367.3	-3.6%	0.4%
MSCI Emerging (\$)	1082.0	-1.8%	-2.9%
MSCI Em.Europe (\$)	255.2	-7.5%	-30.4%
MSCI Latam (\$)	1828.2	-5.5%	-37.3%
MSCI Asia (\$)	601.5	-1.3%	6.2%

Sectores La toma de beneficios en bolsas ha venido acompañada de cierta rotación tanto a nivel sectorial como de algunos de los factores que se habían visto favorecidos en los últimos meses. A este respecto, destaca el retroceso del factor de crecimiento vs el de valor (primera caída mensual tras haber ido alcanzando máximos históricos consecutivos a lo largo del año), y la toma de beneficios en el sector tecnológico. Asimismo, cabe reseñar los retrocesos de telecomunicaciones, energía y financieras (especialmente bancos europeos), mientras que por el lado positivo encontramos los sectores de consumo, utilities, farmacéuticas, industriales y compañías de materiales americanas.

Renta Fija

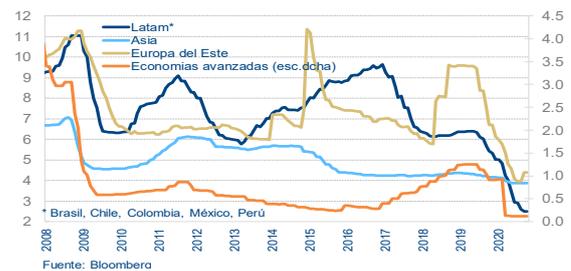
En cuanto a los mercados de renta fija, retrocedieron con claridad las rentabilidades de los bonos soberanos a ambos lados del Atlántico, lo que se tradujo en una significativa subida mensual en los precios de la deuda gubernamental. En cuanto al crédito, también mostró un buen comportamiento mensual, aunque más modesto.

Bancos Centrales: Tal y como se esperaba, la Reserva Federal mantuvo el tipo de referencia en el 0,25%, así como el ritmo de compras de activos. La mayoría de los miembros del comité no pronostican una subida de tipos hasta 2023, en línea con el cambio de marco de política monetaria que anunciaron el mes pasado (el objetivo de política monetaria actual persigue una inflación del 2%, en promedio). Con respecto al BCE, el Consejo de Gobierno mantuvo la política monetaria sin cambios (en línea con lo esperado), aunque no hubo mención a la extensión del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP). También mostró cierta preocupación por las implicaciones de la apreciación del euro en la inflación, pero con el lenguaje habitual de que su objetivo no recae en el control de la divisa, sino en la estabilización de los precios cerca del 2%. Asimismo, se indicó que la revisión de la estrategia de política monetaria procederá según lo previsto y se publicará en la segunda mitad de 2021. El mercado, por su parte, parece descontar una política monetaria más laxa en la eurozona. En cuanto a otros bancos centrales, destaca la subida de tipos de 200pb de Turquía, así como las reducciones de 50pb de Colombia y 25pb de México.

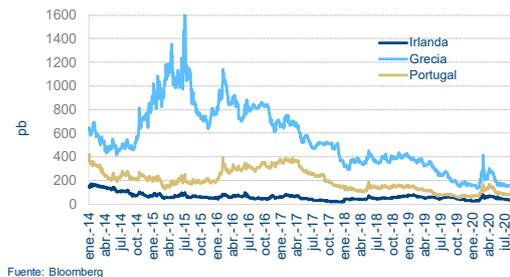
En el mercado de deuda soberana, las expectativas de tipos oficiales sin cambios en los próximos años mantienen ancladas las rentabilidades de los bonos a corto plazo, con el 2 años americano en 0,13% (igual que en agosto) y el alemán en -0,70% (-5pb). Por otro lado, y aunque no se ve un claro movimiento de huida a la calidad, el retroceso en las expectativas de inflación, como consecuencia de la incertidumbre sobre el ritmo de recuperación económica global y de la caída del precio del petróleo, sí se ha reflejado en cesiones algo mayores de la rentabilidad de la deuda a largo plazo, con el consiguiente aplanamiento de las curvas. En particular, el tipo a 10 años americano se modera 2pb a 0,68%, con una caída de las expectativas de inflación de 17pb a 1,64%, mientras que en Alemania los descensos son de 13pb a -0,52% y 14pb a 0,66% respectivamente.

Crédito: La aversión al riesgo se ha dejado notar de manera limitada en la deuda corporativa, afectando únicamente al segmento especulativo, que acaba el mes con ampliaciones de los diferenciales de crédito de en torno a 40pb en EE.UU. y 20pb en Europa, tanto en el mercado de contado como en el de derivados. La deuda con grado de inversión, sin embargo, se ha mostrado mucho más estable, con movimientos en los diferenciales de ± 5 pb en todos los mercados y geografías.

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
Bono Alemania a 10 años	-0.52%	-13 pb	-34 pb
Bono USA a 10 años	0.68%	-2 pb	-123 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
Euribor 3 meses	-0.50%	-2 pb	-12 pb
Euribor 12 meses	-0.44%	-6 pb	-19 pb

En cuanto a la deuda periférica europea, sigue bastante soportada por el BCE, con expectativas de ampliación del PEPP, y por la menor oferta neta de papel prevista en adelante (al comenzar las emisiones de la UE). Italia registra el mejor comportamiento relativo, con un estrechamiento de su prima de riesgo de 10pb a 139pb, mientras que en Grecia apenas repunta 5pb a 155pb. La deuda española, por su parte, no se ve muy afectada por la revisión, de estable a negativa, de la perspectiva de calificación crediticia de la agencia S&P (Moody's mantiene tanto la calificación como la perspectiva) y su prima de riesgo cede 4pb a 77pb, con un descenso de la rentabilidad del bono a 10 años de 16pb a 0,25%.

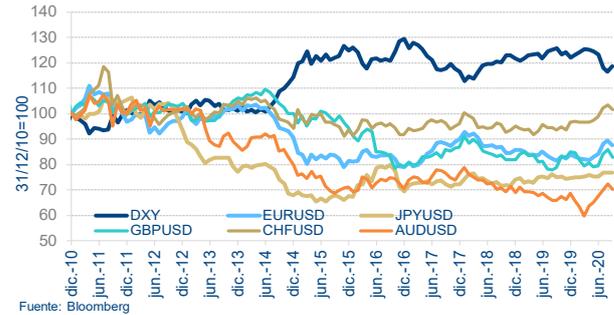
€ Divisas

El dólar y el yen japonés mostraron mucha fortaleza y la libra tuvo el peor comportamiento relativo.

El franco suizo ha actuado como refugio en el mercado de divisas, y la moderada apreciación del yen parece responder más al nombramiento del nuevo primer ministro, que augura una política continuista en Japón.

Por el contrario, el dólar ha sido la divisa claramente ganadora en septiembre, mientras que en el otro extremo destacan las divisas de Europa del Este (-4,7% la lira turca) y las ligadas al precio de las materias primas (-6,8% la corona noruega). También es significativa la depreciación de la libra (-3,5%) por el empeoramiento de las perspectivas de acuerdo entre Reino Unido y la UE, mientras que la debilidad del euro (-1,9% a 1,1722, aunque ha estado cerca de perder el nivel de 1,16) responde también a los comentarios del BCE en su última reunión así como a la segunda ola de contagios de coronavirus y al aumento de las restricciones en Europa.

Evolución Divisas frente a USD y DXY



Fuente: Bloomberg

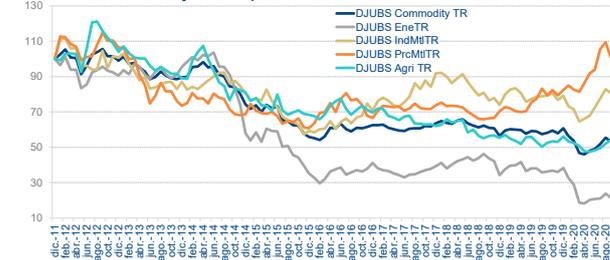
Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
EUR frente al USD	1.1722	-1.9%	4.4%
EUR frente al YEN	123.70	-2.1%	1.4%
EUR frente al GBP	0.9079	1.7%	7.2%

🌱 Materias Primas

El mes de septiembre fue muy negativo para los activos físicos, por la fuerte revalorización del dólar y por las dudas sobre la recuperación económica global.

La preocupación de los inversores por la recuperación de la demanda y la fortaleza del dólar han afectado al precio de las materias primas, destacando la caída del precio del crudo, de un 7,7% el Brent a \$41/b.

Evolución DJUBS y Subcomponentes



Fuente: Bloomberg

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
GS Metales Industriales	333.8	-2.0%	3.0%
Brent	41.0	-7.7%	-38.3%
Oro	1897.9	-3.8%	24.6%

Tema del mes

¿Qué más puede hacer el Pacto de Toledo?



La comisión parlamentaria del Pacto de Toledo presentará en los próximos días sus recomendaciones al Gobierno. En este contexto, **José A. Herce y Elisa Chulià**, miembros del Foro de Expertos del Instituto BBVA de Pensiones, reflexionan en su trabajo publicado el pasado 13 de octubre titulado **¿Qué más puede hacer el Pacto de Toledo? De la “reforma permanente” a la Covid-19**.

De acuerdo con los autores, a pesar de existir un amplio consenso sobre el limitado alcance de las reformas respaldadas por el Pacto, éste continúa siendo considerado por los diferentes agentes sociales como el único instrumento para introducir cambios en nuestro sistema de pensiones. Estos cambios son, además, especialmente urgentes en un momento en el que el impacto de la crisis de la Covid-19 sobre el mercado de trabajo va a someter a una mayor presión financiera a las cuentas de la Seguridad Social. Adicionalmente el reparto del fondo de recuperación europeo va a vincularse probablemente a las reformas dirigidas a garantizar la viabilidad financiera del sistema público de pensiones,

De sus recomendaciones han nacido principios tan importantes como la separación de fuentes de financiación y la constitución de reservas, que dio lugar ésta última, a la creación del hoy prácticamente agotado, Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Otras han sufrido más dificultades para su puesta en marcha, como las dirigidas a mejorar el carácter contributivo del sistema o las relativas a la información a los cotizantes sobre su expectativa de pensión.

>>

Haciendo balance del Pacto de Toledo, después de 25 años de su creación, puede decirse que ha servido de instrumento de consenso, conjurando la posibilidad de reformas unilaterales de graves consecuencias para el diálogo social. Sin embargo, su contribución a las reformas orientadas a mejorar la sostenibilidad financiera del sistema y el conocimiento de los ciudadanos sobre el sistema de pensiones, ha sido más bien escaso.

Es por tanto necesario, en opinión de los autores, preguntarse en este momento, qué más puede hacer el Pacto de Toledo y en primer lugar, sería preciso crear las condiciones para que los partidos con mayor representación acuerden una reforma eficaz que incida sobre el problema de la sostenibilidad y se comprometan a su mantenimiento. Esta toma de acuerdos se antoja difícil mientras exija unanimidad en las decisiones y conceda poder de veto a cualquier grupo con representación. Además de generar ese consenso y el apoyo de los agentes sociales, el Pacto de Toledo debería impulsar el debate público para explicar a la sociedad las razones de las reformas y sus objetivos. Este objetivo de comunicación institucional es sin duda decisivo para el éxito de la reforma.

Por otro lado la revisión de las experiencias internacionales recogidas en el trabajo, muestran que otros países de nuestro entorno han conseguido realizar importante reformas estructurales con enfoques más pragmáticos y consensuando objetivos claros. En estos casos, un buen diagnóstico, la adecuada concertación social y un proceso legislativo y político correcto han logrado ambiciosas reformas mirando al siglo XXI. De esos casos se pueden extraer cuatro conclusiones:

01 | **Expertos independientes**

Las comisiones de expertos independientes han sido cruciales especialmente en el diseño técnico de las reformas.

02 | **Revisión del sistema**

Estas comisiones han revisado el sistema de forma integral y no solo el Pilar I (la pensión pública). En prácticamente todos los casos, han destacado la importancia de la previsión colectiva (Pilar II)

03 | **El proceso de reforma**

(trabajos de la comisión técnica, proceso legislativo, entrada en vigor e implementación progresiva) pueden dilatarse más de una década.

04 | **Acercamiento a los ciudadanos**

Las reformas han estado asociadas a una persona que encarna la reforma acercándola a los ciudadanos, con frecuencia el ministro o ministra del ramo.

Según los autores, la inestabilidad política de los últimos años ha supuesto trabas y retrasos en las rondas y en adopción de consensos. Con la formación del nuevo gobierno en enero de 2020, se constituyó la Comisión del Pacto de Toledo con los nuevos portavoces el pasado 11 de febrero de 2020, presidido por la ex Ministra de Trabajo, Magdalena Valerio. La declaración del estado de alarma como consecuencia de la pandemia retrasó hasta el 21 de julio la reanudación de las deliberaciones, tomando como punto de partida, el borrador existente antes de 13 de febrero de 2019. A tenor de lo publicado hasta la fecha, esta reforma incluiría:

- La actualización de las pensiones con el “IPC real”.
- El aumento de la “edad efectiva” de jubilación
- La separación de fuentes de financiación, referida a los “gastos impropios”.
- La extensión del “periodo de cómputo” de la “base reguladora” a toda la vida laboral una vez alcanzados los 25 años en 2023.
- El reforzamiento de los incentivos fiscales a los Planes de Pensiones de Empleo y el impulso de nuevos esquemas colectivos
- La búsqueda de algún mecanismo aplicable a las pensiones que tenga en cuenta la evolución de la esperanza de vida.

El trabajo destaca que la reforma de las pensiones no es solo un reto técnico, sino político y social. El impacto sobre el empleo y la perspectiva de millones de carreras interrumpidas que ha supuesto la Covid-19, hace todavía más necesaria una gran reforma de nuestro sistema de pensiones que lo equilibre a corto y medio plazo. Nuestro país debería sumarse a aquellos que han entendido que sin unos pilares robustos de previsión social pública y complementaria, no podremos aspirar a pensiones sostenibles, suficientes y equitativas. Entre los elementos de este “sistema mixto” habría que considerar, en el Pilar I, las cuentas personales nocionales, manteniendo una Seguridad Social de reparto, y la adscripción cuasi-obligatoria (por defecto, auto-enrollment) de los trabajadores (asalariados y autónomos) a un sistema de Contribución Definida de capitalización de Planes de Empleo conveniales.

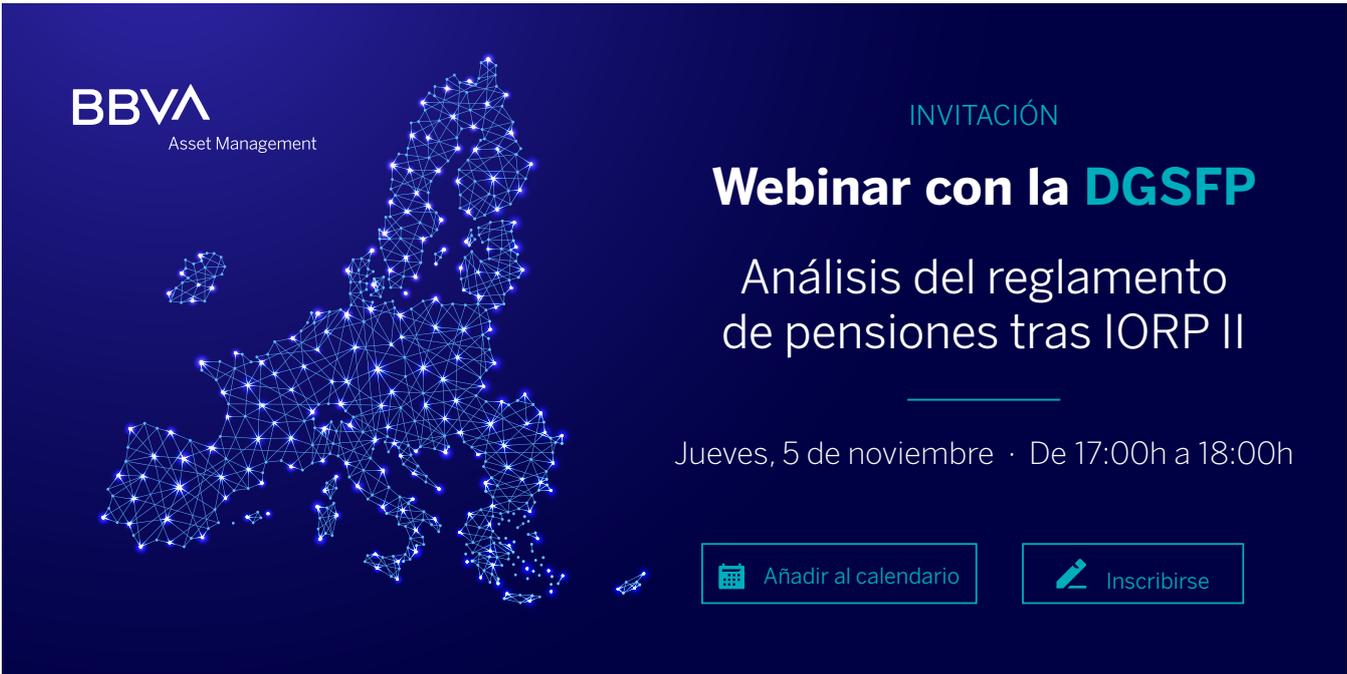
Resumen del trabajo

¿Qué más puede hacer el Pacto de Toledo? De la “reforma permanente” a la Covid-19, publicado por **José A. Herce**, Presidente del Foro de Expertos del Instituto BBVA de Pensiones, ex Profesor Titular de economía de la U. Complutense de Madrid y Socio fundador de LoRIS y **Elisa Chuliá**, Vocal del Foro de Expertos del Instituto BBVA de Pensiones, Profesora Titular de Sociología en la UNED.

<https://www.jubilaciondefuturo.es/es/pensiones-en-cifras/fondo-documental/que-mas-puede-hacer-el-pacto-de-toledo-de-la-reforma-permanente-a-la-covid-19.html>

Legislación

Webinar con la DGSFP Análisis del reglamento de pensiones tras IORP II



BBVA
Asset Management

INVITACIÓN

Webinar con la DGSFP

Análisis del reglamento de pensiones tras IORP II

Jueves, 5 de noviembre · De 17:00h a 18:00h

[Añadir al calendario](#) [Inscribirse](#)

El próximo 5 de noviembre tendrá lugar una Webinar en la que analizaremos la modificación del Reglamento de Pensiones tras la IORP II y en la que participará Francisco Carrasco, Subdirector General de Regulación y Relaciones Internacionales de la DGSFP.

A continuación habrá un turno de preguntas que serán respondidas por el propio Francisco Carrasco y por Pilar Sainz, Responsable de Desarrollo y Gestión Técnica de Planes de Empleo y EPSV's de BBVA AM

Se trata del primer evento celebrado en el sector de la Previsión Social en España sobre la

modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones.

Francisco Carrasco ya participó en nuestra anterior Webinar sobre las modificaciones legales en materia de IORP II el pasado mes de febrero, evento que tuvo un gran éxito de asistencia y de participación.

Estamos convencidos de que se trata de una gran oportunidad para conocer de primera mano y aclarar las dudas que puedan existir sobre este cambio legal.

¿Sabías que...

El próximo 27 de octubre se celebrará en Valencia la 3ª edición del Encuentro sobre las Pensiones del Futuro

Este Encuentro está organizado por el diario Expansión y patrocinado por la Universidad de Valencia y BBVA y tiene como objetivo analizar y debatir sobre la situación actual y el futuro del Sistema de Pensiones en el vigente contexto económico.



>>

El Evento cuenta con la participación de los siguientes expertos:

- **José Enrique Devesa**, Profesor Titular del departamento de Economía Financiera y Actuarial de la Facultat d'Economia, Universitat de València.
- **Rafael Doménech**, Responsable de Análisis Económico de BBVA Research y Catedrático del departamento de Análisis Económico de la Facultat d'Economia, Universitat de València.
- **José Antonio Herce**, Presidente del Foro de Expertos del Instituto BBVA de Pensiones.

Actuará como moderador Manuela Pardo del Val, Vicedecana de Comunicación y Relaciones con la Empresa de la Facultat d'Economia, Universitat de València.

Como en los dos Encuentros anteriores, ambos con un gran éxito de asistencia y participación, BBVA quiere estar presente en todos los foros donde se debatan cuestiones que son esenciales para nuestro futuro.

Invitamos a todos nuestros lectores a conectarse a una ocasión única para debatir el futuro de las pensiones en el contexto económico y social en el que vivimos.

Contacto

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno

✉ juanma.mier@bbvagpp.com
☎ 609 717 465 / 91 374 47 82

Víctor Hernández Bornay

✉ v.hernandez.bornay@bbvagpp.com
☎ 663 261 148 / 91 374 26 11

Marta Vaquero Mateos

✉ martamaria.vaquero@bbvagpp.com
☎ 600 971 480 / 91 537 76 32

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama

✉ rafael.rosende@bbvagpp.com
☎ 639 187 906 / 93 401 40 88

José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com
☎ 679 916 265 / 93 401 44 83

Oficina Bilbao

Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com
☎ 638 949 548 / 94 487 42 69

Valentín Navarro Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com
☎ 638 433 579 / 94 487 45 64

Aviso Legal

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones emitidas por ninguna de las Instituciones de Inversión Colectiva indicadas en este documento, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones, deberá basarse en la documentación legal de la IIC correspondiente.

Los productos, opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden verse afectados, con posterioridad a dicha fecha, por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, pudiendo producirse un cambio en la situación de los mismos, sin que BBVA se obligue a revisar las opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Este documento no supone una manifestación acerca de la aptitud de esta Institución de Inversión Colectiva a efectos del régimen de inversiones que afecte a terceros, que deberá ser contrastada en cada caso por el inversor de acuerdo con su normativa aplicable.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a acciones o participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva señaladas en este documento.

Los datos sobre las Instituciones de Inversión Colectiva que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por consiguiente, el valor liquidativo de sus acciones o participaciones puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a la Institución de Inversión Colectiva correspondiente. En el caso de discrepancia entre este documento y la documentación legal de la IIC correspondiente, prevalecerá esta última.