

# BBVA

Asset Management

GESTORES DE TU CONFIANZA

# Pensiones a Fondo

Boletín mensual  
para planes de pensiones

**Nº 128 · Enero 2021**

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
Novedades en materia de Pensiones	
Legislación	10
Impuesto de Transacciones Financieras (ITF)	
¿Sabías que...	11
Conferencia de Inversiones 2021	

# Presentación



Eduardo Déniz  
Director Negocio Institucional



En esta edición de la Newsletter de Pensiones BBVA, correspondiente al mes de enero, seguimos con cuestiones de actualidad en el campo de la Previsión Social así como del Sector Financiero en su conjunto.

En el Apartado de **Mercados Financieros** observamos cómo 2020 ha terminado con un comportamiento algo volátil de los mercados. Por un lado alentados por el comienzo de la vacunación contra la COVID-19 y las expectativas de más medidas fiscales y monetarias; y por otro, enfrentados a las nuevas restricciones ante el empeoramiento de la situación sanitaria. Sujetos a la incertidumbre en torno a tres grandes acuerdos que se han alcanzado in extremis (el desbloqueo del Presupuesto plurianual de la UE, el Brexit y el paquete de ayuda de EE.UU. frente a la pandemia)

Diciembre cierra finalmente con un buen comportamiento de los activos de riesgo, y destaca la favorable evolución de los mercados emergentes.

Dentro del Epígrafe de **Tema del Mes** tratamos las modificaciones legales en materia de previsión social derivados de la actualización de la ley 27/2011 y que afectan al Aumento de

la edad de jubilación ordinaria, a los Cambios en los parámetros para calcular la cuantía de la pensión de jubilación y a la Revalorización de las pensiones y sus cuantías mínimas.

En la sección **¿Sabías que...** informamos de la próxima Conferencia Anual de Inversiones de BBVA AM, que tendrá lugar el día 2 de febrero y que, dadas las circunstancias actuales, se celebrará vía telemática.

En el apartado de **Legislación** informamos de lo publicado por la AEAT en su página web sobre la entrada en vigor del Impuesto sobre Transacciones Financieras (ITF), conocido como "Tasa Tobin", que gravará con una tasa del 0,2% las adquisiciones de acciones de empresas españolas cotizadas.

Esperamos que todos estos asuntos despierten su interés y confiamos en un rápido retorno a la normalidad una vez se superen los problemas derivados del COVID-19.

# Claves económicas del mes

2020 ha terminado con un comportamiento algo volátil de los mercados financieros, por un lado alentados por el comienzo de la vacunación contra la Covid-19 y las expectativas de más medidas fiscales y monetarias.

Por otro lado, enfrentados a las nuevas restricciones ante el empeoramiento de la situación sanitaria, y sujetos a la incertidumbre en torno a tres grandes acuerdos que se han alcanzado in extremis (desbloqueo del Presupuesto plurianual de la UE, Brexit y paquete de ayuda frente a la pandemia en EE.UU.).

Diciembre cierra finalmente con un buen comportamiento de los activos de riesgo, y destaca la favorable evolución de los mercados emergentes.



## En Estados Unidos

Ligera revisión al alza del PIB de EE.UU. para el 3T (+0,3pp hasta el 33,4% trimestral anualizado).

Con respecto al último trimestre de 2020, se han conocido los datos de ventas minoristas de noviembre (-1,1% m/m, encadenando dos meses de caídas), así como de producción industrial (0,4%, cinco décimas menor que en octubre).

Por su parte, los indicadores de confianza para el mes de diciembre sugieren cierta desaceleración (el PMI compuesto retrocede casi 3 décimas hasta el 55,7 lastrado por el comportamiento del sector servicios).



## En la Eurozona

Eurostat revisa una décima a la baja el crecimiento del PIB del 3T hasta 12,5%.

Todavía se desconocen los datos de actividad real para el mes de noviembre, pero los datos preliminares de ventas minoristas de Francia (-18% m/m) y de España (-0,8% m/m) sugieren una caída del consumo en el mes de noviembre.

En términos de confianza, el PMI compuesto para el conjunto de la zona euro sube 4,5 décimas en diciembre, rozando la zona de expansión (49,8).



## En China

En China, tanto la producción industrial (7% a/a) como las ventas minoristas (5% a/a) presentaron un fuerte dinamismo en el mes de noviembre.

Sin embargo, el PMI manufacturero de Caixin de diciembre podría anticipar una desaceleración del sector industrial hacia finales del año.

Por el lado de los precios, la inflación subyacente de noviembre se mantuvo estable en EE.UU. (1,6%) así como en la eurozona (0,2%, por tercer mes consecutivo).

## Renta Variable

El pasado mes de diciembre estuvo marcado por el deterioro de la evolución de la pandemia a lo largo y ancho del globo. El flujo positivo de noticias y los planes de vacunación anunciados no pudieron doblegar el intenso repunte de contagios que estamos viviendo en el Viejo Continente y, especialmente, en EE.UU. Así las cosas el Eurostoxx 50 cerró el mes con caídas del -5,14% debido a la concentración de títulos muy sensibles a la evolución del ciclo económico, mientras el Ibex 35 cerraba prácticamente plano en el -0,04%. La bolsa norteamericana volvió a hacer gala de su consistencia y se agarró nuevamente a los valores tecnológicos para apuntalar la subida libre en la que se encuentran sus principales índices de referencia. En este sentido, el año 2020 quedará marcado por el final del mercado alcista más largo de la historia en EE.UU, con la abrupta caída del S&P500 durante los meses de febrero y marzo del -34% para repuntar posteriormente casi un 68% en los siguientes 9 meses, y despedir así el año 2020 marcado por la pandemia y la recesión económica en máximos históricos. La rápida reacción de los Bancos Centrales y la determinación de los gobiernos con ambiciosos planes de estímulos (monetarios y fiscales) han sido los principales catalizadores para los inversores.

**Renta variable:** Las bolsas han continuado su movimiento al alza, aunque a menor ritmo que el mes pasado, alcanzándose nuevos máximos históricos en algunos índices (MSCI World, S&P500, Nasdaq, DAX). Así, el índice mundial se anota en el mes una subida del 4,5% (+14,3% en el año), mientras que la volatilidad cierra 2020 en 22,75, cerca de la zona mínimos anuales post-pandemia. Entre las bolsas desarrolladas (S&P500 3,7%, Topix 2,8%, Stoxx600 2,5% en el mes, +16,3%, +4,8% y -4% en el año, respectivamente) destaca el buen comportamiento relativo de EE.UU., Grecia, Noruega, Alemania y Reino Unido en el mes. En las bolsas emergentes, que finalizan el mes y el año por delante de las desarrolladas (a un 3,7% de sus máximos históricos de oct-07), en diciembre destaca el buen comportamiento relativo de Latam (con Brasil y México a la cabeza) mientras que Asia queda por segundo mes consecutivo a la cola. Sin embargo, en el año es Asia la que lidera el movimiento al alza (especialmente en dólares, +26%, debido a la fortaleza de sus divisas frente al dólar, que contrasta con la debilidad de las latinoamericanas y las emergentes europeas), mientras que Latam y Europa Emergente acaban el año en terreno negativo (-16% en dólares).

**Ligera revisión al alza de las estimaciones de crecimiento de beneficios de cara a los próximos 12 meses** en diciembre. En la actualidad las estimaciones de beneficios para 2020 apuntan a retrocesos del -15,3% y -33,7%, en EE.UU. y Europa respectivamente, que se traducen en alzas de cara a 2021 de 22,8% y 41,4%, y algo más tímidas, 17% y 17,2% de cara a 2022. Las estimaciones de ventas presentan tendencias similares, situándose en la actualidad en niveles de -2,9% y -9,4% para 2020, subiendo al 8,1% y 6,5% de cara a 2021, y al 7% y 4,1% para 2022, respectivamente.

Indices bursátiles en Base 100



Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
<b>S&amp;P500</b>	3756.1	3.7%	16.3%
<b>EuroStoxx50</b>	3552.6	1.7%	-5.1%
<b>Ibex 35</b>	8073.7	0.0%	-15.5%
<b>PSI20</b>	4898.4	6.4%	-6.1%
<b>MSCI Italia</b>	58.1	1.3%	-8.3%
<b>MSCI UK</b>	1810.2	2.8%	-16.1%
<b>Nikkei225</b>	1804.7	2.8%	4.8%
<b>MSCI Dev.World (\$)</b>	2690.0	4.1%	14.1%
<b>MSCI Emerging (\$)</b>	1291.3	7.2%	15.8%
<b>MSCI Em.Europe (\$)</b>	308.4	10.2%	-15.9%
<b>MSCI Latam (\$)</b>	2451.8	11.6%	-16.0%
<b>MSCI Asia (\$)</b>	713.3	6.9%	26.0%

**Sectores:** En lo referido a estilos, retorna el buen comportamiento del factor de crecimiento vs valor, y el factor de *momentum* alcanza nuevos máximos históricos. Es asimismo reseñable el buen comportamiento relativo de las compañías de menor capitalización vs las grandes en ambas geografías (fuerte subida del Russell2000). Sectorialmente, destacan las subidas de tecnología, energía, financieras, y ocio y autos europeos, mientras que algunos de los sectores más defensivos quedan más rezagados, como consumo estable y *utilities*.

## Renta Fija

Retrocedieron ligeramente las rentabilidades de los principales bonos soberanos, pues se benefician de forma más directa de la inercia generada por los descomunales planes de compras de activos de los Bancos Centrales.

**Bancos Centrales.** Tal y como se esperaba, la Fed mantuvo el tipo de interés de referencia en el rango 0-0,25% en su reunión de diciembre, donde también presentó sus perspectivas económicas para los tres próximos años. Con respecto a la compra de activos, Powell declaró que seguirán comprando títulos por valor de 120mm de dólares (80mm en bonos del Gobierno y 40mm en titulizaciones hipotecarias) hasta que aprecie que se han realizado progresos sustanciales hacia sus objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios. El BCE aprovechó su reunión de diciembre para ampliar y endurecer su respuesta a la pandemia en un contexto de desaceleración económica, tal y como muestran sus nuevas previsiones económicas. En línea con lo esperado, aumentó en 500mm de euros el PEPP (por lo que la cuantía total del programa alcanza ahora los 1,85 billones de euros) y extendió el plazo hasta marzo de 2022. Además, amplió el número de rondas del programa TLTRO-III (se realizarán 3 operaciones adicionales entre junio y diciembre de 2021) así como el plazo en el que se aplicarán condiciones considerablemente más favorables, hasta junio de 2022. Por lo demás, el organismo decidió mantener sin cambios los tipos de interés y el APP. En cuanto a las decisiones de política de otros bancos centrales, destaca la subida de 200pb de Turquía hasta el 17%.

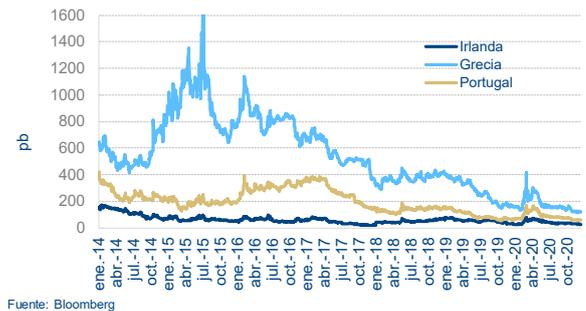
**La deuda soberana.** Las noticias positivas sobre las vacunas, las expectativas de estímulo fiscal y el mantenimiento de la composición de las compras de deuda pública de la Fed se han reflejado en un repunte de los tipos a largo plazo en EE.UU., mientras que los plazos cortos han estado más soportados por las proyecciones de la Fed de tipos sin cambios en los próximos tres años. Las rentabilidades a 2 y 10 años terminan 2020 en 0,12% y 0,91% (-3pb y +7pb en diciembre y -145pb y -100pb en el año). Frente a la positividad de la curva americana, la alemana se ha aplanado, con un BCE que apuesta más por la ampliación de las compras de activos que por nuevas bajadas de tipos. Las rentabilidades a 2 y 10 años finalizan 2020 en -0,70% y -0,57% (+4pb y +0pb en diciembre y -10pb y -38pb en el año). Por otro lado, las expectativas de inflación a largo plazo de EE.UU. han aumentado 20pb en diciembre (+22pb en el año) a máximos de dos años de 2,01%, mientras que en Alemania solo repuntan 3pb (-8pb en 2020) a 0,91%.

**Crédito.** La deuda corporativa también acaba el año relativamente soportada pese al cierre de las facilidades de préstamos de emergencia de la Fed. De hecho, en el mercado de contado sobresale el crédito de EE.UU. y en particular el segmento especulativo, que reduce el diferencial 54pb en diciembre (-10pb el grado de inversión, y -17pb y +1pb respectivamente en Europa). Se corrige así la fuerte ampliación de diferenciales de principios de año, y 2020 termina con retornos positivos..

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
Bono Alemania a 10 años	-0.57%	0 pb	-38 pb
Bono USA a 10 años	0.91%	7 pb	-100 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
Euribor 3 meses	-0.55%	-2 pb	-16 pb
Euribor 12 meses	-0.50%	-1 pb	-25 pb

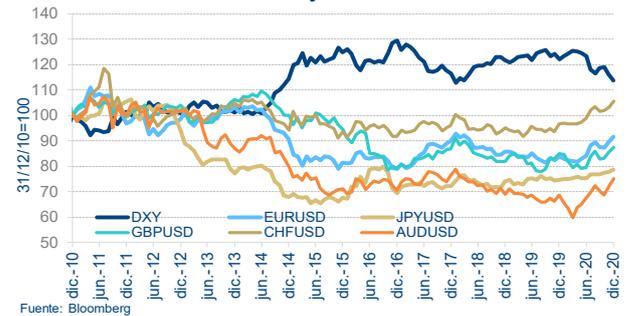
**La deuda periférica europea.** Ha seguido en general bastante soportada, con el Consejo Europeo dando luz verde al Fondo de Recuperación y con el BCE ampliando su programa de compras ligado a la pandemia. Con ello, durante el mes hemos llegado a ver rentabilidades negativas en los bonos a 10 años de Portugal y España y mínimos históricos en Italia (0,52%), así como primas de riesgo en mínimos desde ene-10 en España (por debajo de 60pb) y desde abr-16 en Italia (110pb). El bono español acaba 2020 en 0,05%, con una reducción de la prima de riesgo de 4pb tanto en diciembre como en el año a 62pb.

## € Divisas

El euro y la libra fueron las divisas más fuertes del mes.

En el mercado de divisas ha continuado la tendencia a la baja del dólar, tanto frente a las divisas emergentes y a las ligadas al precio de las materias primas, como frente a las desarrolladas (el DXY cae un 2,1% en diciembre y un 6,7% en el año). Entre estas últimas, destaca el euro por su relevancia para la política del BCE, con una apreciación del 2,3% en el mes (8,9% en el año) a 1,2225. Y la libra esterlina ganaba terreno en los últimos compases del año tras unas difíciles negociaciones del Brexit (+2,2% en diciembre y +2,9% en 2020).

Evolución Divisas frente a USD y DXY



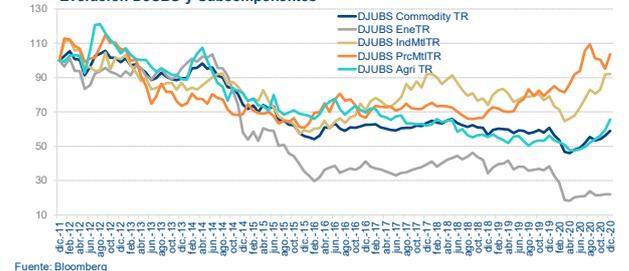
Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
EUR frente al USD	1.2225	2.3%	8.9%
EUR frente al YEN	126.28	1.3%	3.5%
EUR frente al GBP	0.8956	0.0%	5.8%

## 🌱 Materias Primas

Destacamos nuevamente el fuerte repunte del petróleo con los ajustes de producción de los países productores y el nuevo apetito por el oro.

Hay que resaltar las ganancias de las materias primas de la mano de productos agrícolas y metales preciosos, con los metales industriales y energía a la zaga, aunque el crudo se veía apoyado por el acuerdo de la OPEP+ para proceder de manera gradual en el aumento de la producción previsto para 2021. El precio del Brent recupera en diciembre un 8,5% a 51,2\$/b, aunque queda un 23% por debajo de los niveles de dic-19.

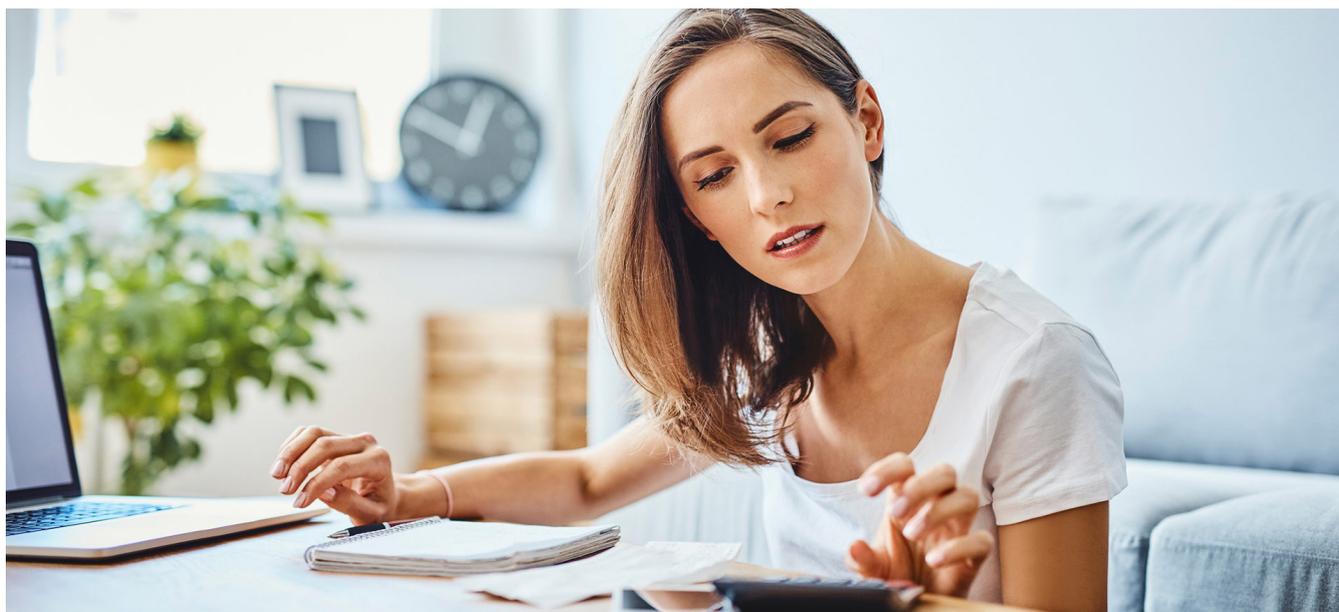
Evolución DJUBS y Subcomponentes



Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2020
GS Metales Industriales	381.9	-0.1%	17.8%
Brent	51.2	8.5%	-23.0%
Oro	1894.4	6.5%	24.4%

# Tema del mes

## Novedades en materia de Pensiones



Desde la **Ley 27/2011**, que abrió un periodo transitorio de reformas en materia jubilación, se producen cambios en el régimen jurídico de la pensión de jubilación cada 1 de enero. Resumimos los aspectos más destacados en este sentido:

### **Aumenta la edad de jubilación ordinaria**

Durante 2021, solo quienes hayan cotizado 37 años y 3 meses o más podrán jubilarse con 65 años sin penalizaciones en su cuantía. Quienes no hayan llegado a 37 años y 3 meses cotizados, sólo podrán jubilarse ordinariamente si han cumplido 66 años, frente a los 65 años y 10 meses exigidos en 2020 para quienes hubiesen cotizado menos de 37 años.

### **Cambios en los parámetros para calcular la cuantía de la pensión de jubilación**

La cuantía de la pensión de jubilación es el resultado de aplicar unos porcentajes a una base reguladora. Durante 2021, la base reguladora se calculará teniendo en cuenta los últimos 24 años cotizados inmediatamente anteriores al mes previo al de la jubilación. En particular, se tendrá en cuenta lo cotizado durante los últimos 288 meses (24 años), dividido por 336, para determinar la base reguladora teniendo en cuenta no sólo las 12 pagas ordinarias, sino también las 2 pagas extraordinarias que va a recibir el pensionista una vez jubilado.

Determinada la base reguladora, se tienen que aplicar unos porcentajes sobre la misma, que darán lugar a la cuantía de la pensión. Durante 2021, se mantiene la regla que establece que a los primeros 15 años cotizados se le aplicará un porcentaje del 50%.

Los porcentajes aplicables para los años cotizados posteriores a los 15 primeros años también son iguales que en 2020 y que lo que serán en 2022. En concreto, a cada mes adicional, entre los meses 1 y 106, al 50% anterior se le añade un 0,21%, y por cada uno de los 146 meses siguientes, se le añade un 0,19%.

Periodo de aplicación de 2020 a 2022			
Tiempo	Coficiente	%	Años
<b>Primeros 15 años</b>	-	50%	15
<b>Años adicionales</b>			
- del mes 1 al 106	0,21	22,26%	-
- 146 restantes	0,19	27,74%	-
<b>Total 252 meses</b>		50%	21
<b>Total</b>		<b>100%</b>	<b>36</b>

Las reglas anteriores provocan que, al igual que en 2020, en 2021 son necesarios 36 años cotizados para alcanzar el 100% de la pensión, frente a los 35 años y 6 meses requeridos en el periodo 2013-2019.

## Sigue suspendida la aplicación del Factor de Sostenibilidad

Con el objetivo de vincular la cuantía de las pensiones a la esperanza de vida, la reforma de 2013 introdujo el llamado [factor de sostenibilidad](#) que debía llevar a que, tras calcular la cuantía de pensión jubilación (base reguladora y porcentajes aplicables), se aplicasen algunos porcentajes reductores en función del incremento de la esperanza de vida respecto a la generación anterior de jubilados (se revisa cada 5 años). Este Factor iba a entrar en vigor en enero de 2019, pero sigue suspendido. Como fecha límite de esta suspensión se prevé el 1 enero de 2023.

Si bien no se ha tomado aún ninguna decisión al respecto, el Gobierno tiene la intención de derogar definitivamente la aplicación del Factor de Sostenibilidad.

## Revalorización de las pensiones y sus cuantías mínimas

La revalorización de las cuantías de las pensiones para 2021 es la siguiente:

- Las pensiones de la Seguridad Social en su modalidad contributiva, así como de Clases Pasivas del Estado, se revalorizarán en un 0,9%, el equivalente al IPC estimado para este año 2021. Por lo tanto:
- La pensión máxima de jubilación quedará en 2.707 euros mensuales (37.904,86 euros anuales).
- La pensión mínima de jubilación para personas de 65 o más años, con cónyuge a su cargo, aumentará hasta los 851 mes (11.914 euros anuales). Los jubilados menores de 65 años con cónyuge a cargo tendrán una pensión mínima de 797,8 euros al mes. La pensión mínima para los jubilados de 65 o más años sin cónyuge a cargo, será de 686,6 euros mensuales.
- Durante 2021 se regulará definitivamente la vinculación de la revalorización de las pensiones al índice de precios al consumo (IPC), con el objetivo de garantizar su poder adquisitivo. Por lo tanto, se prevé que quede definitivamente derogada durante este año la aplicación del conocido como [IRP - Índice de Revalorización de las Pensiones](#), que había quedado suspendida para 2018, 2019 y 2020. El IRP implicaba la vinculación de la revalorización de las pensiones a una serie de factores, entre ellos el saneamiento de las cuentas de la Seguridad Social (balance entre ingresos y gastos), por lo que, debido al déficit estructural del sistema, estaba permanente abocado de facto a la revalorización mínima del 0,25%.
- Las pensiones no contributivas se revalorizarán en 2021 en el doble del Índice de Precios al Consumo (IPC), es decir en el 1,8%.

## Nueva reforma de las Pensiones en el horizonte

Previsiblemente 2021 traerá consigo una reforma de las Pensiones, basada en las [21 recomendaciones del Informe de Evaluación y Reforma de la Comisión del Pacto de Toledo](#), que el Gobierno trabajará para concretar en ley durante el año ([ver aquí detalle de las propuestas](#)). Estas medidas no afectarán en los pensionistas actuales, salvo la de la garantía del poder adquisitivo de sus pensiones.

# Legislación

## Impuesto de Transacciones Financieras (ITF)

El pasado 16 de enero entró en vigor el Impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF) aprobado en la Ley 5/2020 de 15 de octubre.

Este nuevo impuesto de naturaleza indirecta, conocido como "Tasa Tobin" por el nombre del economista estadounidense que lo propuso, gravará con una tasa del 0,2% las adquisiciones de acciones cotizadas españolas cuyo valor de capitalización bursátil sea superior a 1.000 millones de euros.

En total serán unas 56 las empresas cotizadas españolas cuyas acciones tienen un valor de capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros, a cuya compra de títulos se le aplicará el nuevo impuesto.

El ITF nace sin un acuerdo de aplicación armonizada a nivel europeo. Solo algunos países, entre ellos Francia, Italia, Bélgica,

además de España, han introducido este nuevo impuesto, quedando por tanto pendiente, el necesario acuerdo de armonización.

La base imponible estará constituida por el importe de la operación sujeta al impuesto, sin incluir los costes de transacción, ni las comisiones por la intermediación, ni ningún otro gasto asociado a la operación.

Con esta medida el ejecutivo actual prevé una recaudación para las arcas del Estado de unos 850 millones de euros.

La Agencia Tributaria ha publicado un documento de Preguntas y Respuesta Frecuentes para profundizar sobre la aplicación del impuesto.

---

**Puede consultar el documento en el siguiente enlace:**

[https://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/RSS/Todas\\_las\\_Novedades/Le\\_interesa\\_conocer/Preguntas\\_frecuentes\\_del\\_Impuesto\\_sobre\\_Transacciones\\_Financieras.shtml](https://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/RSS/Todas_las_Novedades/Le_interesa_conocer/Preguntas_frecuentes_del_Impuesto_sobre_Transacciones_Financieras.shtml)

# ¿Sabías que...

INVITACIÓN

## Conferencia de Inversiones



MARTES 2 DE FEBRERO



DE 10:00h. A 11:30h.

### AGENDA

- |               |  |
|---------------|--|
| 10:00 - 10:10 | <b>Presentación</b><br>Eduardo Déniz Gento, Director Negocio Institucional y Pensiones                             |
| 10:10 - 10:40 | <b>Perspectivas y estrategia de mercados para 2021</b><br>Joaquín García Huerga, Director Estrategia Global        |
| 10:40 - 11:10 | <b>La gestión de las inversiones en 2021</b><br>Alberto Gómez-Reino, Director Inversiones Clientes Institucionales |
| 11:10 - 11:30 | <b>Charla con Pfizer</b><br>Sergio Rodríguez, Presidente & Director General de Pfizer España                       |



INSCRIBIRSE



PREGUNTAS AL PONENTE

La visualización de la Conferencia será válida por 1 hora de formación continua para la **recertificación EIA, EIP, EFA, EFP, CFA y CAD.**

# Contacto

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

## Oficina Madrid

---

### Juan Manuel Mier Payno

✉ [juanma.mier@bbvagpp.com](mailto:juanma.mier@bbvagpp.com)  
☎ 609 717 465

### Víctor Hernández Bornay

✉ [v.hernandez.bornay@bbvagpp.com](mailto:v.hernandez.bornay@bbvagpp.com)  
☎ 663 261 148

### Marta Vaquero Mateos

✉ [martamaria.vaquero@bbvagpp.com](mailto:martamaria.vaquero@bbvagpp.com)  
☎ 600 971 480

## Oficina Barcelona

---

### Rafael Rosende Jonama

✉ [rafael.rosende@bbvagpp.com](mailto:rafael.rosende@bbvagpp.com)  
☎ 639 187 906

### José Manuel Silvo

✉ [jose.silvo@bbvagpp.com](mailto:jose.silvo@bbvagpp.com)  
☎ 679 916 265

## Oficina Bilbao

---

### Juan María Pérez Morán

✉ [jm.perez@bbvaam.com](mailto:jm.perez@bbvaam.com)  
☎ 638 949 548

### Valentín Navarro Begue

✉ [valentin.navarro@bbvapensiones.com](mailto:valentin.navarro@bbvapensiones.com)  
☎ 638 433 579

#### 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.