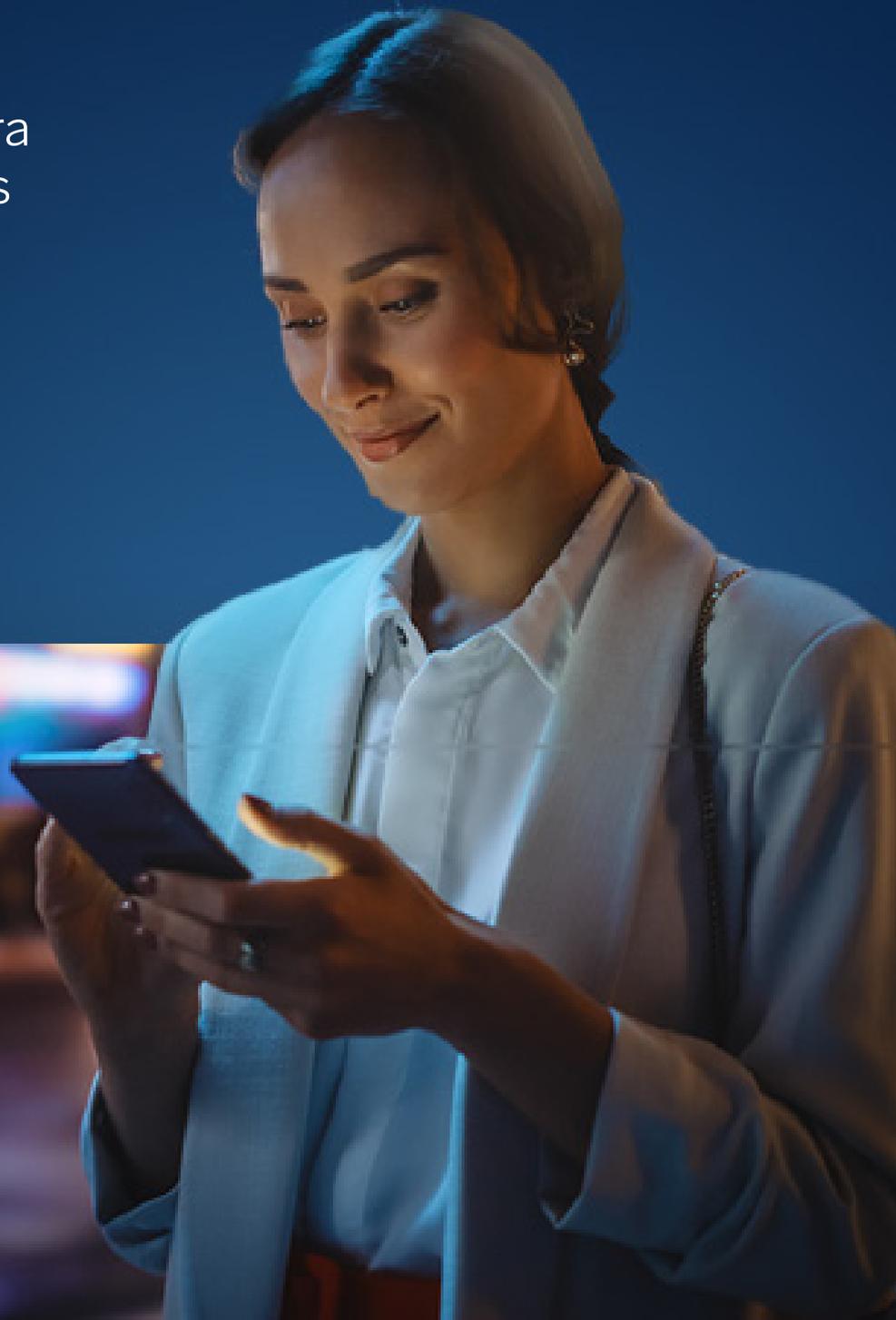


# Pensiones a Fondo

Boletín mensual para  
planes de pensiones

**Nº 152 · ENERO 2023**



Mejor Estrategia de Sostenibilidad Global  
Capital Finance International (CFI) 2022

Signatory of:



**RACE TO ZERO**

# Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Foro de Davos 2023: Cooperación en un mundo fragmentado	
Aspectos Legales	11
Novedades en pensiones para 2023	
¿Sabías que...	14
Conferencia de Inversiones 2023	



# Presentación



Eduardo Déniz  
Director Negocio Institucional

“ En esta edición correspondiente al mes de enero de 2023 la newsletter de Pensiones BBVA trataremos los siguientes temas:

En el apartado de **Mercados Financieros** vemos como diciembre acaba con fuertes retrocesos en los activos, tanto de renta fija como de renta variable, ante la evidencia de que los bancos centrales no van a ceder en su lucha contra la inflación a pesar de las señales de moderación de los últimos meses.

El temor a que la extensión de las subidas de tipos termine provocando una recesión, junto al alto nivel de incidencia del Covid en China tras la relajación de algunas restricciones, terminaba así con la complacencia del mercado.

Dentro del epígrafe de **Tema del Mes** destacamos que bajo el lema 'Cooperación en un mundo fragmentado', el Foro de Davos reúne a más de 2.700 líderes de gobiernos, empresas y la sociedad civil, lo que supone una cifra récord de asistencia en un momento crucial para el mundo. Davos 2023 se alza como una plataforma clave para impulsar soluciones con visión de futuro y abordar los desafíos globales más apremiantes a través de la cooperación público-privada.

En la sección **¿Sabías que...** anunciamos la próxima Conferencia Anual de Inversiones que como cada año por estas fechas organizamos en La Vela de la Ciudad BBVA.

En el capítulo de **Temas Legales** presentamos las Novedades en pensiones para 2023 relativas a edad de jubilación, número de años para cobrar el 100% y revalorización IPC.

Esperamos que todos estos asuntos sean de su interés. Seguiremos con nuestro compromiso de informar sobre cuestiones útiles y de interés general.



# Claves económicas del mes

Diciembre acaba con fuertes retrocesos en los activos, tanto de renta fija como de renta variable, ante la evidencia de que los bancos centrales no van a ceder en su lucha contra la inflación a pesar de las señales de moderación de los últimos meses.

El temor a que la extensión de las subidas de tipos termine provocando una recesión, junto al alto nivel de incidencia del Covid en China tras la relajación de algunas restricciones, terminaba así con la complacencia del mercado.

## ESTADOS UNIDOS



Ligera revisión al alza del PIB de EE.UU. del 3T hasta el 3,2% t/t anualizado (+0,3pp).

En cuanto al 4T, los indicadores de actividad real de noviembre (ventas minoristas -0,6% m/m y producción industrial -0,2% m/m) sugieren una desaceleración de la actividad con respecto al mes de octubre, algo que contrasta con la lectura del ISM no manufacturero (que repuntó hasta 56,5).

En cuanto al mes de diciembre, los indicadores de confianza apuntan a una desaceleración de la economía, con el PMI compuesto en su nivel más bajo desde 2009 (excluyendo 2020).

## EUROZONA



Eurostat revisa una décima al alza el crecimiento del PIB del 3T hasta el 0,3% t/t, mientras que el INE realiza una fuerte revisión al alza del PIB de España del 2T (+0,5pp hasta el 2,0% t/t).

Todavía se desconocen los datos de actividad real de noviembre, pero los datos de producción industrial de octubre (-2,0% m/m) y de ventas minoristas (-1,8% m/m) sugieren que la economía del área euro comenzó el 4T con un bajo dinamismo.

En términos de confianza, el PMI compuesto mejora hasta 47,8 en diciembre, aunque continúa en terreno de contracción.

## CHINA



Los datos de producción industrial (2,2% a/a) y ventas minoristas (-5,9% a/a) continuaron su tendencia a la baja en noviembre y posiblemente también en diciembre, según el PMI compuesto en 42,3.

## PRECIOS



La inflación general de noviembre se redujo seis décimas en EE.UU. (7,1%) y cinco en la eurozona (10,1%), mientras que la subyacente se redujo tres décimas en EE.UU. (6,0%) y se mantuvo estable en la zona euro (5,0%).

## Renta Variable

### RENTA VARIABLE

- La agresividad de los bancos centrales y el temor a una recesión económica provocaron el retroceso de las bolsas en el mes, MSCI World -4% (acumula una caída del -19,8% en el año), y una ligera subida de la volatilidad (VIX cierra en 21,7).
- Aunque durante este mes los mercados emergentes han retrocedido en menor medida, en el cómputo anual han liderado las caídas vs los desarrollados (especialmente en dólares, por la debilidad de sus divisas).
- Entre los mercados desarrollados destaca el retroceso de EE.UU. y el mejor comportamiento relativo de Europa y Japón (S&P500 -5,9%, Stoxx600 -3,4%, Topix -4,7% en dic, y -19,4%, -12,9% y -5,1% en el año, respectivamente), y en Europa el mejor tono de Reino Unido, Grecia y España (Ibex -1,6% en dic, -5,6% en el año), mientras que en el año son reseñables las caídas de Alemania, Francia e Italia, y las subidas de Reino Unido y Noruega.
- En emergentes, aunque este último mes las alzas de China y Hong Kong favorecían a Asia, en el acumulado anual Latam (apoyada por su exposición a materias primas y la subida de Brasil) ha sido la región con mejor comportamiento relativo, mientras que Europa Emergente ha quedado claramente rezagada (más afectada por el conflicto en Ucrania).

### ESTIMACIONES DE BENEFICIOS Y VENTAS

- Las dudas sobre el crecimiento han provocado revisiones a la baja de las estimaciones de beneficios de cara a 2022-23 y al alza para 2024, tanto en EE.UU. como en Europa (especialmente desde junio y octubre, respectivamente).
- Actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; en cuanto a las ventas, las cifras correspondientes son 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.

### SECTORIALMENTE

- Por factores en el mes destaca la fortaleza de valor vs crecimiento mientras que sectorialmente el tono negativo ha favorecido a los defensivos (utilities, farmacéuticas y consumo estable), a los que se han unido financieras (apoyadas por las subidas de tipos) e industriales.
- Por el lado negativo, destacan tecnología y servicios de comunicación (Nasdaq100, SOX y FANG retroceden cerca del -10% en diciembre, acumulando retrocesos del -33 y -36% en el año los primeros, y del 40% el último) y consumo discrecional. En el año se repite este patrón, a lo que cabe añadir la subida del sector de energía, único sector en positivo en 2022 (favorecido por el alza de crudo y gas).

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
S&P500	3839.5	-5.9%	-19.4%
EuroStoxx50	3793.6	-4.3%	-11.7%
Ibex 35	8229.1	-1.6%	-5.6%
PSI20	5726.1	-2.3%	2.8%
MSCI Italia	61.4	-3.6%	-12.1%
MSCI UK	2143.9	-1.5%	3.0%
Nikkei225	1891.7	-4.7%	-5.1%
MSCI Dev.World (\$)	2602.7	-4.3%	-19.5%
MSCI Emerging (\$)	956.4	-1.6%	-22.4%
MSCI Em.Europe (\$)	93.7	5.9%	-72.2%
MSCI Latam (\$)	2128.3	-4.7%	-0.1%
MSCI Asia (\$)	514.0	-1.0%	-22.8%



## Renta Fija

### BANCOS CENTRALES

- ✓ **Tal y como se esperaba, la Fed aumentó el tipo de interés de referencia en 50pb** hasta el rango 4,25-4,50% en su reunión de diciembre (su nivel más alto desde 2008) y sorprendió al mercado con sus nuevas previsiones de tipos de interés para el próximo año (5,1% a finales de 2023), descartando así una bajada de tipos en el corto plazo.
- ✓ **Por su parte, el BCE subió también los tipos de interés en 50pb** (en línea con las expectativas del mercado), pero sorprendió por la contundencia de su mensaje ante la necesidad de una política monetaria más restrictiva para contener las presiones inflacionistas.
- ✓ En este contexto, los analistas han aumentado sus expectativas de la tasa de depósito por encima del 3%. El BCE también ha dado detalles sobre el proceso de normalización de su cartera de deuda ligada al APP, con el anuncio de un descenso de 15 mm de euros mensuales desde marzo hasta el final del segundo trimestre de 2023, momento en el que se replanteará la senda de descensos.
- ✓ **En cuanto al resto de bancos centrales, subidas generalizadas de tipos en el mes de diciembre** (+50pb en Inglaterra y México, por ejemplo) y ampliación del rango de cotización del bono a 10 años en el caso del Banco de Japón.

### RENTA FIJA

- ✓ La percepción de que la inflación ha hecho pico en EE.UU. y la menor firmeza relativa de la Fed explican la fuerte reducción en diciembre de los diferenciales de tipos entre la deuda soberana estadounidense y la alemana.
- ✓ **En EE.UU., el tipo a 2 años sube 12pb** (+369pb en 2022) a 4,43% y el 10 años 27pb (+236pb) a 3,87%, moderándose la pendiente negativa de la curva tras haber tocado mínimos desde 1981 de -84pb.
- ✓ **Por el contrario, el mensaje agresivo del BCE provocaba un repunte de tipos en Alemania**, de 64pb, tanto en el tramo a 2 años (+338pb en 2022) a 2,76% como a 10 años (+275pb) a 2,57%, terminando el año con la curva invertida en niveles no vistos desde 1992.
- ✓ Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se moderan 6pb en EE.UU. a 2,31% y 2pb en Alemania a 2,27% (-31pb y +47pb en el año).

### DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- ✓ **Las primas de riesgo de la deuda periférica europea se amplían** en diciembre, excepto en Grecia (-17pb vs +54pb en 2022 a 205pb), tras el mensaje del BCE de un mayor endurecimiento monetario y el anuncio de una reducción de su balance mayor de la esperada. Italia sufre el mayor deterioro (+20pb vs +80pb a 214pb) dada su mayor vulnerabilidad fiscal. Entre medias quedan Portugal (+7pb vs +37pb a 102pb) y España (+8pb vs +35pb a 109pb). El tipo a 10 años español sube 72pb (+310pb en el año) a 3,66%.

### CRÉDITO

- ✓ **Con el aumento de la aversión al riesgo a finales de año, se frena la recuperación del crédito**, sobre todo en el segmento especulativo del mercado de derivados. Los diferenciales del crédito con grado de inversión, sin embargo, apenas se mueven. El año termina así con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
Bono Alemania a 10 años	2.57%	64 pb	275 pb
Bono USA a 10 años	3.87%	27 pb	236 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
Euribor 3 meses	2.13%	16 pb	270 pb
Euribor 12 meses	3.29%	46 pb	379 pb



## Divisas

- La menor agresividad relativa de la Fed se refleja en la nueva caída del dólar frente a las divisas desarrolladas, con la excepción del dólar canadiense.
- En particular, el yen se recupera un 5,3% ante el inesperado giro del Banco de Japón, que ajustaba su política de control de la curva de tipos.
- Y el euro registra un nuevo avance del 2,9% a 1,0705 (moderando su caída anual hasta un -5,8%).
- Las divisas emergentes, por su parte, presentan un comportamiento mixto, con apreciación de las asiáticas (+2,8% el yuan vs -7,9% en el año), pero retroceso del agregado de Latam (-1,2% el peso mexicano vs +5,3%) y Europa Emergente (-0,5% la lira turca vs -28,9%).
- Destaca sobre todo la depreciación del rublo (-17,5%), afectado por los acuerdos para poner un límite al precio del crudo (G7 y UE) y del gas (UE) ruso.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
EUR frente al USD	1.0705	2.9%	-5.8%
EUR frente al YEN	140.41	-2.3%	7.3%
EUR frente al GBP	0.8853	2.6%	5.2%



## Materias Primas

- La energía también registra una fuerte caída de la mano del gas natural (-48% el europeo vs +8,5% en el año), mientras que el Brent retrocede un 1,8% (+9,7% en el año) a \$85/b y los metales, tanto industriales como preciosos, terminan el año al alza, moderando así las pérdidas anuales (el oro +3,1% vs -0,3% en el año).

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
BCOM Metales Industriales	1.0705	2.9%	-5.8%
Brent	140.41	-2.3%	7.3%
Oro	0.8853	2.6%	5.2%

## Tema del mes

# Foro de Davos 2023: Cooperación en un mundo fragmentado



El Foro de Davos retoma este año su ubicación y fechas habituales, tras varios años marcados por la pandemia. El evento, organizado por el WEF (World Economic Forum), vuelve a reunirse de forma presencial en Suiza entre el 16 y 20 de enero de 2023. Bajo el lema 'Cooperación en un mundo fragmentado', el foro reunirá a más de 2.700 líderes de gobiernos, empresas y la sociedad civil, lo que supone una cifra récord de asistencia en un momento crucial para el mundo. Davos 2023 se alza como una plataforma clave para impulsar soluciones con visión de futuro y abordar los desafíos globales más apremiantes a través de la cooperación público-privada.

El mundo de hoy se encuentra en un punto de inflexión. La confluencia de la crisis del COVID y la guerra de Ucrania ha sacudido el sistema económico y social global y ha incrementado la incertidumbre, con menor crecimiento y mayor inflación. La magnitud del desafío exige una acción colectiva y audaz, tal como reza el lema de la 53 edición del foro. En el contexto actual sin precedentes, esta reunión busca reafirmar el valor del diálogo y la cooperación público-privada, no sólo para navegar por la crisis actual sino para impulsar el cambio a futuro.

El Foro de Davos ha servido durante más de 50 años como plataforma global donde líderes de empresas, gobiernos, organizaciones internacionales, la sociedad civil y el mundo académico se reúnen para abordar y dialogar acerca de cuestiones críticas. Esta misión nunca ha sido más importante que ahora.

 Tema del mes

Así, los organizadores del encuentro destacan que los acontecimientos recientes en todo el mundo urgen a que tanto el sector público como el privado aborden los principales riesgos sistémicos, para evitar toda una década de incertidumbre y fragilidad. Este año el programa tendrá un doble enfoque: por un lado, buscar palancas para abordar los desafíos actuales y, al mismo tiempo, ubicarlos en el contexto de la transformación cada vez más rápida del mundo en el que vivimos.

Con este pensamiento como telón de fondo, las **reuniones del Foro de Davos giran este año en torno a cinco temas de actualidad:**

1

Las **CRISIS ENERGÉTICAS Y ALIMENTARIAS** en el contexto de un nuevo sistema para la energía, el clima y la naturaleza.

2

La economía de **ALTA INFLACIÓN, BAJO CRECIMIENTO Y ALTA DEUDA** en el contexto de un nuevo sistema para la inversión, el comercio y la infraestructura.

3

Los obstáculos de la industria en el contexto de un nuevo sistema para aprovechar las **TECNOLOGÍAS** para la innovación y la resiliencia del sector privado.

4

Las **VULNERABILIDADES SOCIALES** en el contexto de un nuevo sistema de trabajo, habilidades y cuidados.

5

Los **RIESGOS GEOPOLÍTICOS** en el contexto de un nuevo sistema de diálogo y cooperación en un mundo multipolar.

Además, se dedica una línea de trabajo especial al liderazgo, con un enfoque particular en la resiliencia tanto a nivel individual como de las organizaciones. La reunión también habilita la Aldea de Colaboración Global del foro, un esfuerzo pionero para escalar aún más la cooperación público-privada en los principales desafíos del mundo, a través del uso de entornos digitales dentro del metaverso.

Los cuatro días que dura el encuentro cubren un amplio espectro de formatos para la interacción y el aprendizaje, brindando a los líderes las herramientas necesarias para abordar la complejidad actual y construir el futuro. **La agenda gira en torno a los siguientes objetivos:**

- ✓ Entablar diálogos para forjar el entendimiento y alineación e intercambiar puntos de vista entre todos los participantes.
- ✓ Generar reuniones con propósito para impulsar acciones tangibles sobre temas globales clave.
- ✓ Crear oportunidades para escalar las innovaciones que son críticas para la sociedad

La reunión cuenta con discursos de jefes de estado y de gobierno claves, así como varias deliberaciones geoeconómicas y geopolíticas, como los Diálogos de Estrategia de País, los Diálogos de Diplomacia y las reuniones de Reunión Informal de Líderes Económicos Mundiales (IGWEL, por las siglas en inglés de Informal Gathering of World Economic Leaders). También reúne a las principales comunidades empresariales del foro.

La agenda cuenta con la participación en persona de 2.700 personas entre jefes de Estado y de gobierno, CEOs de empresas, líderes de la sociedad civil, medios de comunicación globales y líderes juveniles de África, Asia, Europa, Medio Oriente, América Latina y América del Norte. Por parte de España asiste el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez; la vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Asuntos Económicos, Nadia Calviño; y la vicepresidenta tercera y ministra para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, Teresa Ribera. También acuden representantes de algunas de las principales empresas del país. Por parte de BBVA, acuden el presidente, Carlos Torres Vila, y el consejero delegado, Onur Genç.

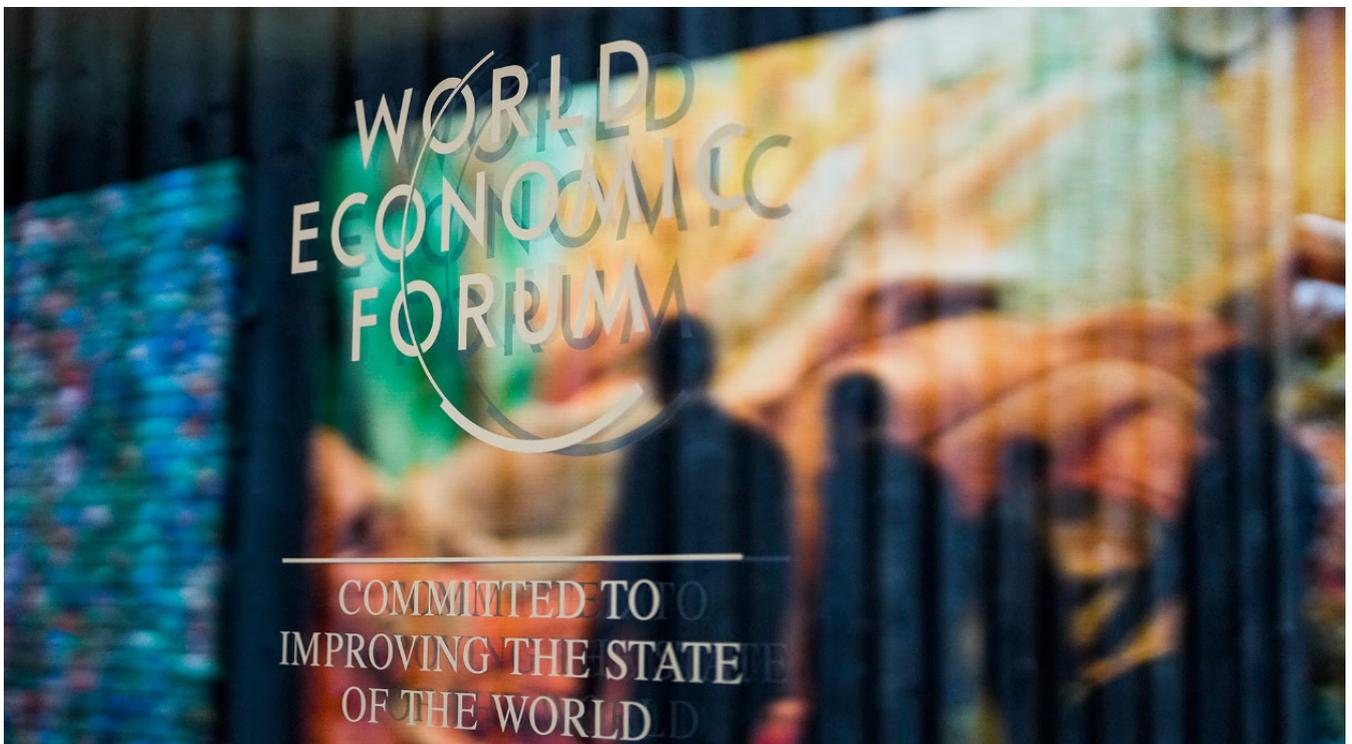
 Tema del mes

Tradicionalmente el Foro se celebra en Davos, la ciudad situada a más altura en Europa (1.560 metros). Rodeada de montañas, tiene la estación de esquí más grande de Suiza. Sin embargo, no es famosa por la nieve, sino por acoger el Foro Económico Mundial. Esta reunión atrae cada año a destacados líderes de la política, la empresa, la cultura y los medios de comunicación, que quieren tomar parte en la agenda internacional.

El foro de Davos nace en 1971 en Ginebra (Suiza), como una organización sin ánimo de lucro "independiente, imparcial y no ligada a intereses concretos". Su fundador es Klaus M. Schwab, un profesor de la Universidad de Ginebra, que invitó a 444 ejecutivos de compañías europeas a un encuentro sobre gestión empresarial en el Centro de Convenciones de Davos.

Su idea era introducir la forma americana de gestionar una compañía en las firmas europeas. Nunca pensó que aquella reunión daría lugar a una cumbre internacional sin parangón.

Del Foro de Davos salen miles de ideas y no todas se materializan. Pero algunas han llegado lejos: el acuerdo de libre comercio de América del Norte (The Northern American Free Trade Agreement, NAFTA), firmado entre Estados Unidos, Canadá y México, se propuso por primera vez en una reunión informal en Davos.



# Aspectos Legales

## Novedades en pensiones para 2023



Entre esas novedades se encuentran el incremento de la **edad de jubilación y del número de años necesarios para tener derecho a cobrar el 100% de pensión**. Estos dos cambios no han sido recientemente adoptados en el proceso de reforma actual, sino que fueron incluidas en 2011 en la Ley 27/2011, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social, a través de periodos transitorios. Asimismo, entran en vigor el 1 de enero otras nuevas medidas, estas si adoptadas por la reforma de las pensiones durante los últimos 12 meses, como el nuevo sistema de cotización para trabajadores autónomos.

Estas son las principales novedades en materia de pensiones:

### Edad ordinaria de jubilación en 2023

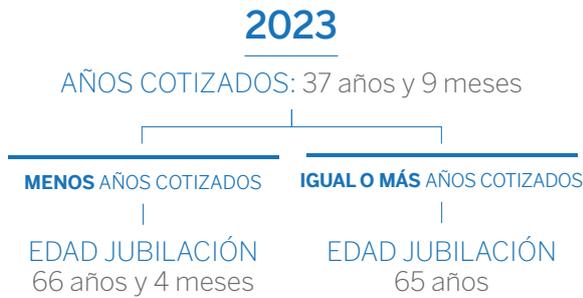
La edad legal de jubilación ordinaria viene incrementándose año tras año a través de un periodo transitorio, desde 2013 hasta 2027, a razón de un mes de retraso por cada año transcurrido entre 2013 y 2018, y un retraso de 2 meses por cada año transcurrido desde 2018.

En 2022 la edad legal de jubilación ordinaria ascendía a 66 años y 2 meses en caso de acreditar menos de 37 años y 6 meses de cotizaciones. En cambio, si se acumulaban 37 años y 6 meses o más de cotización, era posible jubilarse con 65 años.



 Aspectos Legales

/ En 2023 la edad de jubilación se retrasa dos meses respecto a 2022. Será de 66 años y 4 meses cuando se disponga de menos de 37 años y 9 meses de cotización. En cambio, en caso de acreditar 37 años y 9 meses o más de periodo cotizado, es posible jubilarse con 65 años.



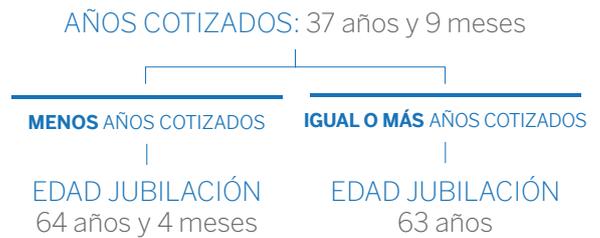
/ A partir del año 2027, la edad de jubilación ordinaria será de 67 años para el caso de personas que hayan cotizado menos de 38 años y 6 meses, y de 65 años si se hubiese acumulado un periodo de cotización de 38 años y 6 meses o más.



El retraso de la edad legal de jubilación ordinaria, afectará asimismo a la edad mínima de jubilación anticipada voluntaria (es posible jubilarse anticipadamente de forma voluntaria hasta 24 meses antes de la edad legal ordinaria de jubilación) y a la de jubilación anticipada involuntaria (hasta 48 meses - 4 años - antes de la edad legal ordinaria):

/ Para jubilarse anticipadamente de forma voluntaria en el año 2023 será necesario tener al menos una edad de 64 años y 4 meses en caso de contar con menos de 37 años y 9 meses de cotización. En cambio, será posible acceder a la jubilación anticipada voluntaria a partir de los 63 años en caso de haber cotizado 37 años y 9 meses o más.

**Jubilación anticipada voluntaria - 2023**



/ Será posible acceder a la jubilación anticipada involuntaria en 2023, a partir de los 62 años y 4 meses si se cuentan con menos de 37 años y 9 meses de cotización, o bien a partir de los 61 años si se acumulan esos 37 años y 9 meses o más de cotizaciones.

**Jubilación anticipada involuntaria - 2023**



## Número de años requerido para tener derecho al 100% de la pensión

Para tener derecho a cobrar como importe de pensión de jubilación el 100% de la base reguladora con la que se determina la misma, el causante de la pensión debe de haber cotizado un número mínimo de años. Ese número de años requerido también está evolucionando conforme a un calendario progresivo desde el año 2013 al año 2027.

En el caso de haber accedido a la jubilación en el periodo que iba desde el año 2020 hasta el año 2022 (inclusive), era necesario cotizar un mínimo de 36 años para tener derecho al 100% de la base reguladora.

### 2020 - 2022

AÑOS COTIZADOS: 36 años

BASE REGULADORA  
100%

Para aquellos que accedan a la jubilación en el año 2023 (también aquellos que vayan a acceder en 2024, 2025 o 2026), será necesario contar con 36 años y 6 meses o más cotizados para tener derecho a percibir el 100% de la base reguladora.

### 2023, 2024, 2025, 2026

AÑOS COTIZADOS: 36 años y 6 meses

BASE REGULADORA  
100%

A partir de 2027 serán necesarios 37 años cotizados para acceder a una pensión del 100% de la base reguladora.

### DESDE 2027

AÑOS COTIZADOS: 37 años

BASE REGULADORA  
100%

## Revalorización de las pensiones contributivas para 2023

Desde 1 de enero de 2022, las pensiones contributivas se actualizan cada año de acuerdo al Índice de Precios al Consumo (IPC) medio de los 12 meses previos al mes de diciembre del ejercicio anterior. Este nuevo método de revalorización de las pensiones ha sido introducido la Ley 21/2021, de 28 de diciembre, de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones.

De acuerdo a esta fórmula, las pensiones en 2023 se revalorizarán en un 8,5%, teniendo en cuenta que la inflación media interanual diciembre 2021 - noviembre 2022 se ha situado en un 8,46% (el porcentaje se ha redondeado en un 8,5%).

### 2023

REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES

8,46%

# ? ¿Sabías que...



El próximo 2 de febrero de 2023 tendrá lugar la Conferencia Anual de Inversiones. Se celebrará de manera presencial en La Vela de la Ciudad BBVA con la posibilidad de conectarse por streaming.

En la conferencia se tratará los siguientes temas:

1.

**Economía y Estrategia de Mercados**, a cargo de Joaquín García Huerga. Director de Estrategia Global de BBVA AM.

2.

**Modelo de Gestión y Posicionamiento en las carteras**, a cargo de Antonio J. Hernández. Director de Asset Allocation Institucional de BBVA AM.

3.

**Evolución de la Sostenibilidad en los Mandatos**, con Valle Fernández, Senior manager en Sustainable Investments y con Ignacio Aguilar, Senior Portfolio manager en Asset Allocation Institucional.

**Moderará:**

José Manuel Silvo, Especialista en Inversiones en Negocio Institucional.

Terminaremos con un Turno de preguntas después del cual se servirá un cóctel.

Esperamos que sea del máximo interés y os convidamos a asistir



# Contacto

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

## Oficina Madrid

### Juan Manuel Mier Payno

✉ juanma.mier@bbvagpp.com

☎ 609 717 465

### Víctor Hernández Bornay

✉ v.hernandez.bornay@bbvagpp.com

☎ 663 261 148

### Marta Vaquero Mateos

✉ martamaria.vaquero@bbvagpp.com

☎ 600 971 480

## Oficina Bilbao

### Valentín Navarro Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com

☎ 638 433 579

### Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com

☎ 638 949 548

## Oficina Barcelona

### Rafael Rosende Jonama

✉ rafael.rosende@bbvagpp.com

☎ 639 187 906

### José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com

☎ 679 916 265

### 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.