

# Pensiones a Fondo

Boletín mensual para  
planes de pensiones

**Nº 164 · FEBRERO 2024**

FUNDPEOPLE  
2023  
ESPAÑA

MEJOR EQUIPO DE SOSTENIBILIDAD  
EN GESTORA NACIONAL  
**BBVA AM**

Signatory of:  
**PRI** Principles for  
Responsible  
Investment

**RACE TO ZERO**



# Índice

Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Las pensiones de jubilación de los agricultores españoles	
¿Sabías que...	13
Conferencia Anual de Inversiones	



# Presentación



Eduardo Déniz  
Director Negocio Institucional

“ En esta edición correspondiente al mes de Febrero de 2024 trataremos los siguientes temas en la Newsletter de Pensiones BBVA:

En el Apartado de **Mercados Financieros**, la expectativa de un aterrizaje suave de la economía, a pesar de los conflictos geopolíticos en el Mar Rojo, continuó siendo el catalizador principal en el mes de enero gracias a los buenos datos económicos en EE.UU.

Dentro del Epígrafe de **Tema del Mes** presentamos Las pensiones de jubilación de los agricultores españoles. ¿Qué peculiaridades tienen las pensiones de los trabajadores por cuenta ajena agrarios, qué reglas se les aplican en relación a su cotización a la Seguridad Social y qué especificidades existen respecto a las de los otros trabajadores del Régimen General?

En la sección **¿Sabías que...** destacamos la celebración el pasado 6 de febrero en el edificio de La Vela de la Ciudad BBVA de una nueva edición de la Conferencia Anual de Inversiones.

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

La expectativa de un aterrizaje suave de la economía, a pesar de los conflictos geopolíticos en el Mar Rojo, continuó siendo el catalizador principal en el mes de enero gracias a los buenos datos económicos en EE.UU.

En cuanto a los bancos centrales, su discurso rebajó las esperanzas de que pudiera producirse una bajada de tipos en este primer trimestre del año, aunque se sigue esperando que dichas bajadas lleguen pronto.

Dado este contexto, se han continuado observando ligeras subidas en los principales índices bursátiles, con el MSCI ACWI en dólares aumentando un 0,5%, al mismo tiempo que los tipos soberanos y los diferenciales de los bonos corporativos repuntaron de manera leve.

## ESTADOS UNIDOS



El PIB de EE.UU. del 4T sorprendió al alza con un crecimiento del 3,3% (t/t anualizado), impulsado por la demanda externa y, en menor medida, por el consumo privado.

Con todo, el año 2023 cierra con una expansión del 2,5% (seis décimas más que en 2022) gracias a la aceleración de la demanda en el 2S.

En cuanto a la posición cíclica de la economía en este 1T, los datos de confianza de enero ofrecen señales positivas, con el PMI de manufacturas por encima de la barrera de 50 por primera vez desde abril de 2023 y el PMI de servicios expandiéndose hasta la zona de 53 (en línea con el crecimiento potencial).

En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 3,0% t/t anualizado para el 1T, aunque esta cifra podría variar mucho a medida que avance el trimestre.

## EUROZONA



El PIB de la eurozona se estancó en el 4T (0,0% t/t), cerrando 2023 con un crecimiento anémico del 0,5% (vs 3,4% en 2022).

Por países, destaca la caída trimestral de Alemania en el 4T (-0,3%) y la robustez de la economía española (+0,6%), que consigue saldar el ejercicio 2023 con un crecimiento del 2,5% (inferior al 2022 pero por encima del potencial).

De cara al 1T de 2024, la confianza empresarial mejora, desde niveles bajos, en el sector manufacturero (46,6), y se mantiene en zona de contracción en el sector servicios (48,8).

## CHINA



El PIB del 4T creció un 1,0% t/t, lastrado por la debilidad del sector inmobiliario.

El año cierra así con un crecimiento medio del 5,2% vs 3,0% en 2022. Asimismo, los datos de PMIs oficiales de enero se han mantenido ligeramente estables en la zona de expansión.

## PRECIOS



La inflación general de diciembre aumentó tres décimas en EE.UU. (3,4%) y cinco en la eurozona (2,9%), mientras que el componente subyacente cayó una décima en EE.UU. (3,9%) y cuatro en la eurozona (3,4%).



## Renta Variable

### RENTA VARIABLE

- En las bolsas, la perspectiva de un aterrizaje suave de la economía volvió a impulsar los principales índices al alza.
- El índice mundial ACWI aumentó un 0,5% en dólares, empujado por las bolsas desarrolladas (MSCI Dev. World en dólares, +1,1%), mientras que las bolsas emergentes descendieron (MSCI Emerging en dólares, -4,7%) lastradas por China y Latam.
- En desarrollados**, destacó la bolsa de Japón, con el Nikkei225 subiendo un 8,4% en el mes. Por su parte, el S&P500 y el Stoxx 600 aumentaron un 1,6% y un 1,4%, respectivamente. La nota negativa la pusieron la bolsa de Suecia (-1,6%), la de Reino Unido (-1,3%) y el IBEX35 (-0,2%).
- En emergentes**, el mejor rendimiento lo tuvo la bolsa turca (BIST100, +13,7%), por el contrario, las bolsas de Hong Kong (Hang Seng, -9,2%) y China (CSI 300, -6,3%) fueron las más negativas. En Latam, también destacó la caída del índice brasileño, con un -4,8%.
- En lo que respecta a las expectativas de crecimientos de beneficios**, destaca la revisión a la baja en para el ejercicio 2024 en EE.UU. (-1,1pp hasta el 10,1%), y en Europa (-1,6pp hasta el 5,0%). Para 2025, los analistas esperan crecimientos de beneficios del orden del 13,2% y 9,5%. Por el lado de las ventas, revisiones a la baja para 2024 en sendas geográficas de -0,1pp y -0,4pp, respectivamente, hasta el 4,7% y 2,2%, mientras que para 2025 los analistas esperan crecimientos de las ventas en torno a 5,6% en EE.UU. y 3,0% en Europa. En cuanto a la temporada de beneficios vigente, EE.UU. presenta un crecimiento de beneficios del 0,77% (con el 37% de compañías reportadas), impulsados por las ventas, mientras que en Europa los beneficios crecen un 7,6% (con el 20% de compañías reportadas), impulsados por los márgenes.

### FACTORES

- En lo que se refiere a la evolución de los factores, *momentum* se postula como el factor más favorecido a nivel global, creciendo cerca del 5,5%, mientras que *size tilt* acabó a la cola, en plano.

### SECTORIALMENTE

- En términos sectoriales, tanto en EE.UU. como en Europa el sector tecnológico cierra el mes de enero a la cabeza (4% y 10%, respectivamente) con el sector inmobiliario y utilities a la cola.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
S&P500	4846	1.6%	1.6%
EuroStoxx50	4,648	2.8%	2.8%
Ibex35	10,078	-0.2%	-0.2%
MSCI Italy	79	1.5%	1.5%
PSI20	6,323	-1.2%	-1.2%
MSCI UK	2,187	-1.3%	-1.3%
Topix	2,551	7.8%	7.8%
Dev.World (\$)	3,205	1.1%	1.1%
Emerging (\$)	976	-4.7%	-4.7%
Em.Europe (\$)	120	2.2%	2.2%
Latam (\$)	2,534	-4.8%	-4.8%
Asia (\$)	514	-5.3%	-5.3%



## Renta Fija

### BANCOS CENTRALES

- ✓ Tal y como se esperaba, la Fed mantuvo los tipos de interés en el rango 5,25-5,50% en su reunión de enero, e insinuó que no es probable que el ciclo de bajadas comience en marzo. Como consecuencia, la probabilidad de un recorte en dicho mes ha disminuido drásticamente y ahora se sitúa en torno a 33%, después de oscilar en torno a 50% en el último mes.
- ✓ En cuanto al BCE, la autoridad monetaria también mantuvo los tipos de interés intactos. Sin embargo, a diferencia de la Fed, Lagarde no aprovechó la oportunidad para descartar una bajada de tipos en el segundo trimestre, y se mostró moderadamente menos preocupada por la dinámica de inflación. El mercado, por su parte, apenas asigna probabilidad a una bajada de tipos en la próxima reunión de marzo.
- ✓ Por último, enero ha sido un mes de bajadas de tipos, principalmente en Latam (-25pb en Perú y Colombia, -50pb en Brasil y -100pb en Chile), con la excepción de Turquía (+250pb hasta 45%).

### RENTA FIJA

- ✓ El mensaje de cautela de los bancos centrales ante posibles bajadas de tipos en el primer trimestre de este año, junto con los buenos datos económicos, propiciaron un leve repunte en las rentabilidades de los bonos soberanos, especialmente en los tramos largos.
- ✓ En EE.UU., las rentabilidades de los bonos a 2 y 5 años disminuyeron en 4pb y 1pb, respectivamente, hasta niveles de 4,21% y 3,84%. Sin embargo, la rentabilidad del bono a 10 años subió 3pb hasta el 3,91%. Por tanto, la inversión de la curva se redujo en 8pb hasta los -29pb. Los tipos reales a 10 años cayeron en 4pb hasta el 1,66%, mientras que las expectativas de inflación se movieron al alza en 7pb hasta el 2,25%.
- ✓ Por otro lado, el tipo alemán a 2 años repuntó 2pb al 2,43%, el tipo a 5 años aumentó 10pb al 2,05% y el tipo a 10 años subió 14pb al 2,17%. Así pues, el diferencial a 10 años entre EE.UU. y Alemania se redujo en 11pb hasta los 175pb.

### DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- ✓ Por su lado, tuvo un buen comportamiento a nivel general, aunque con alguna excepción. Mientras que las primas de riesgo de Italia, España y Francia continuaron cayendo, la prima de Portugal aumentó 17pb hasta los 80pb como consecuencia de la incertidumbre sobre el posible resultado de las elecciones de marzo. En España, en concreto, la prima de riesgo se contrajo 5pb hasta los 92pb, con la rentabilidad a 10 años en el 3,09%

### CRÉDITO

- ✓ En cuanto al mercado de crédito, tuvimos un comportamiento mixto, aunque sin grandes movimientos tampoco. Los diferenciales del segmento de alta calidad se estrecharon ligeramente en el mercado de contado, en 4pb en EE.UU. y 2pb en Europa, mientras que se mantuvieron prácticamente planos en el mercado de derivados. En el segmento especulativo, observamos una ligera ampliación de 12pb en EE.UU. y 5pb en Europa en el mercado de contado, al mismo tiempo que se ampliaron en 5pb y 12pb en el mercado de derivados, respectivamente.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Bono Alemania a 10 años	2.2%	14 pb	14 pb
Bono USA a 10 años	3.9%	3 pb	3 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Euribor 3 meses	3.9%	0 pb	0 pb
Euribor 12 meses	3.6%	6 pb	6 pb



## Divisas

- En divisas, el dólar se apreció frente a la mayoría de monedas desarrolladas y emergentes, siendo la rupia india la única que aumentó su valor (+0,2%).
- El euro se depreció un 2,0%, y destacó la depreciación del peso chileno (-5,4%), el yen (-4,0%) y el dólar australiano (-3,6%).

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
EUR frente al USD	1.082	-2.0%	-2.0%
EUR frente al YEN	158.9	2.1%	2.1%
EUR frente al GBP	0.85	-1.7%	-1.7%



## Materias Primas

- En materias primas, el precio del Brent repuntó un 6,6% en el mes hasta los 82,7\$ por barril, influido por los ataques hutíes en el Mar Rojo y la consiguiente respuesta de EE.UU. y Reino Unido.
- No obstante, el resto de materias primas, como los metales industriales, metales preciosos y alimentos se movieron a la baja.
- Finalmente, el oro corrigió un 1,1%, probablemente lastrado por la apreciación del dólar, aunque manteniéndose todavía por encima de los 2.000\$/onza.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Brent	82.7	6.6%	6.6%
BCOM Metales Industriales	321.3	-1.9%	-1.9%
Oro	2,040	-1.1%	-1.1%

## Tema del mes

# Las pensiones de jubilación de los agricultores españoles



¿Qué peculiaridades tienen las pensiones de los trabajadores por cuenta ajena agrarios, qué reglas se les aplican en relación a su cotización a la Seguridad Social y qué especificidades existen respecto a las de los otros trabajadores del Régimen General? Lo vemos a continuación.

El campo español clama estos días por sus derechos. Sus protestas se extienden a lo largo de la geografía del país, y se suman a las de otros países de Europa (Francia, Alemania, Italia, Bélgica Polonia, Hungría).

Los agricultores españoles solicitan un ambicioso plan de choque para que el sector que mejore sus condiciones. Entre sus peticiones se encuentran una mejor rigidez y burocracia en la PAC (Política Agraria Común de la UE), unos precios justos para sus productos, el rechazo a las exigencias de la Unión Europea de reducción del uso fertilizantes (ya que esa reducción dificulta la competitividad internacional y disminuye el rendimiento de las cosechas), poner freno a la competencia exterior desleal, y una reforma del seguro agrario.





Tema del mes

## El Sistema Especial Trabajadores por Cuenta Ajena Agrarios

Los trabajadores por cuenta ajena agrarios, así como los empresarios a los que presten sus servicios, están sujetos **Sistema Especial de Trabajadores por Cuenta Ajena Agrarios** que, desde 1 de julio de 2012, quedó **integrado dentro del Régimen General de la Seguridad Social**.

Asimismo, están integrados en el Régimen General de la Seguridad Social los trabajadores por cuenta ajena que realicen **labores agrarias, sean propiamente agrícolas, forestales o pecuarias** o sean complementarias o auxiliares de las mismas **en explotaciones agrarias, así como los empresarios a los que presten sus servicios**.

Tratamos a continuación sobre **las especificidades y particularidades** de este sistema especial, respecto a las comunes del Régimen General.

A efectos de cotización a la Seguridad Social en el Sistema Especial para Trabajadores por Cuenta Ajena Agrarios, **se distingue entre los períodos de actividad y los de inactividad**.

## Cotización en periodos de actividad

La cotización durante los periodos de actividad del trabajador podrá efectuarse, a opción del empleador, de una **de las siguientes maneras**:

- / Por bases de cotización diarias, en función de las jornadas reales efectivamente realizadas o previstas.
- / O por bases mensuales.

**De no ejercitarse expresamente** la opción por el empresario, **por defecto** se entenderá que **se ha elegido la modalidad de bases de cotización mensuales**, que resultará **obligatoria para los trabajadores por cuenta ajena con contrato indefinido** sin incluir entre éstos a los fijos discontinuo, en los que tendrá carácter opcional.

A los trabajadores incluidos en este Sistema especial de trabajadores por cuenta ajena agrarios, **no será de aplicación la cotización adicional por horas extraordinarias. Tampoco será de aplicación la cotización adicional por contingencias comunes para los contratos temporales de duración efectiva igual o inferior a treinta días**.

&gt;&gt;



 Tema del mes

## Reducciones en la cotización por contingencias comunes en periodos de actividad

Durante 2024, se aplicarán las **siguientes reducciones en las cotizaciones empresariales a este Sistema Especial** durante los períodos de actividad con prestación de servicios:

- / Respecto a **los trabajadores del grupo de cotización 1** (ingenieros y licenciados), se aplicará una reducción de **8,10 puntos porcentuales de la base de cotización**, resultando un **tipo efectivo de cotización** por contingencias comunes **del 15,50%**. La **cuota empresarial resultante no podrá ser superior a 279 euros** al mes o 12,68 euros por jornada real trabajada.
- / Respecto a los **trabajadores de los grupos de cotización 2 a 11**, para bases mensuales de cotización **la fórmula a aplicar para calcular la reducción será la siguiente:**

% reducción mes o jornada año 2024

= % reducción año 2021 a la base mes o jornada de 2024

$$+ \left[ \frac{8,10\% - \% \text{ reducción año 2021 a la base mes o jornada de 2024}}{10} \right] \times 3$$

En este caso, la cuota empresarial resultante no podrá ser inferior a 148,25 euros mensuales o 6,74 euros por jornada real trabajada.

## Reducciones en la cotización empresarial para trabajadores que se encuentre en ciertas situaciones

Durante el año 2024 se aplicará una **reducción de 2,75 puntos porcentuales de la base de cotización a los trabajadores que se encuentren en una de las siguientes situaciones** causadas durante la situación de actividad, cualquiera que sea el grupo en el que queden encuadrados:

- / Por desempleo durante las situaciones de Incapacidad Temporal.
- / Riesgo durante el embarazo.
- / Riesgo durante la lactancia natural.
- / Nacimiento y cuidado del menor (maternidad/paternidad).
- / Corresponsabilidad en el cuidado del lactante.

>>





Tema del mes

## Cotización durante los periodos de inactividad

### Determinación de la situación de inactividad

Se entenderá que existen periodos de inactividad dentro de un mes natural **cuando el número de días naturales en que el trabajador figure de alta en el sistema especial en dicho mes sea superior al número de jornadas reales en el mismo multiplicado por 1,3636**. Dicho de otro modo, el número de días de inactividad del mes es la diferencia entre los días en alta laboral en el mes y el número de jornadas reales en el mes multiplicadas por 1,3636.

**La cotización por los días de inactividad durante el mes es el resultado de multiplicar el número de días de inactividad en el mes por la base de cotización diaria correspondiente y por el tipo de cotización aplicable.**

### Base y tipo de cotización en el caso de situación de inactividad

A partir de 2023, el **importe de la base mensual de cotización** aplicable para los trabajadores por cuenta ajena incluidos en este sistema especial, durante los periodos de inactividad, será **el establecido para la base mínima por contingencias comunes correspondiente al grupo 7 de cotización del Régimen General de la Seguridad Social**.

Por tanto, desde enero de 2023, la base mensual de cotización aplicable para los trabajadores por cuenta ajena de este Sistema Especial agrario, durante los periodos de inactividad, será de 1.260 euros.

El tipo de cotización en esta situación será el **11,50%, siendo la cotización resultante a cargo exclusivamente del trabajador**.

Asimismo, desde el 1 de enero de 2024, respecto al **Mecanismo de equidad intergeneracional (MEI)** se aplica a los periodos de inactividad el **0,7%** sobre la base de cotización por contingencias comunes, también a cargo exclusivo del trabajador.

No obstante, desde 1 de enero de 2024, a los trabajadores que hubiesen realizado un máximo de 55 jornadas reales cotizadas en el año 2023, se les aplicará a las cuotas resultantes durante los periodos de inactividad en 2024 una reducción del 19,11%.

## Particularidades del sistema especial de trabajadores por cuenta ajena agrarios, sobre la responsabilidad en el ingreso de las cotizaciones

En cuanto a la responsabilidad en el ingreso de las cotizaciones correspondientes a los trabajadores por cuenta ajena agrarios, existen las siguientes particularidades:

- ✓ **Durante los períodos de actividad, el empresario será el responsable del cumplimiento de la obligación de cotizar, debiendo ingresar en su totalidad tanto las aportaciones propias como las de sus trabajadores**, así como comunicar las jornadas reales realizadas por aquéllos.  
El empresario descontará a sus trabajadores, en el momento de hacerles efectivas sus retribuciones, la aportación que corresponda a cada uno de ellos. Si no efectuase el descuento en dicho momento no podrá realizarlo con posterioridad, quedando obligado a ingresar la totalidad de las cuotas a su exclusivo cargo.  
**Durante estos períodos de actividad, la liquidación e ingreso de cuotas por contingencias profesionales será a cargo exclusivo del empresario.**
- ✓ **Durante los períodos de inactividad, será el trabajador** el responsable del cumplimiento de la obligación de cotizar y del **ingreso de las cuotas correspondientes**.
- ✓ Durante las **situaciones de incapacidad temporal, riesgo durante el embarazo y riesgo durante la lactancia natural, así como de maternidad y paternidad causadas durante los períodos de actividad, el empleador deberá ingresar únicamente las cotizaciones a su cargo**. Las cotizaciones a cargo del trabajador serán ingresadas por la entidad colaboradora que efectúe el pago directo de las prestaciones correspondientes a las situaciones indicadas.



 Tema del mes

## Requisitos específicos, respecto a los comunes del Régimen General, para el acceso a la pensión de jubilación de los trabajadores por cuenta ajena agrarios

Los trabajadores deberán **estar al corriente en el pago de las cuotas**, de las que sean responsables directos, aunque la prestación sea reconocida como consecuencia del cómputo recíproco de cotizaciones.

Las **cotizaciones efectuadas en el antiguo Régimen especial agrario de la Seguridad Social (REASS) se consideran a todos los efectos como cotizaciones efectuadas al Régimen General**, teniendo plena validez para perfeccionar el derecho y para determinar la cuantía de las prestaciones previstas en la acción protectora del Régimen General.

Se admite la compatibilización de las labores agrarias que tengan carácter esporádico y ocasional con la pensión de jubilación del sistema especial para trabajadores por cuenta ajena agrarios.



---

### Bibliografía:

[Ampliar información](#)

[Artículo publicado en la web www.jubilaciondefuturo.es](http://www.jubilaciondefuturo.es) el pasado 7 de febrero

# ? ¿Sabías que...

## Conferencia Anual de Inversiones



El pasado 6 de febrero se celebró la Conferencia Anual de Inversiones en el Edificio la Vela de la Ciudad BBVA, Madrid, con la siguiente Agenda:

- ✓ Economía y Estrategia de Mercados, a cargo de Joaquín García Huerca, Director de Estrategia Global de BBVA.
- ✓ Asset Allocation en las carteras institucionales, a cargo de Antonio J. Hernández, Director de Asset Allocation Institucional y de Valle Fernández de la Morena, Senior Manager en Sustainable Investments.

Con posterioridad a las intervenciones anteriores tuvo lugar un turno de Preguntas.

- ✓ Inteligencia Artificial Generativa - Oportunidades y Riesgos, a cargo de Elena Alfaro. Responsable de Data y Análítica Avanzada en Client Solutions BBVA. Senior Manager en Inversión Sostenible de BBVA AM.

La Apertura corrió a cargo de Eduardo García Hidalgo. CIO BBVA Asset Management y para finalizar, Eduardo Déniz, Director de Negocio Institucional en BBVA AM fue el encargado de clausurar del evento.

Como viene siendo habitual, la conferencia tuvo una gran asistencia de público y numerosas intervenciones, con una gran satisfacción general sobre los temas tratados.



# 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 Bilbao

---

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

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

## 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

### 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.