

BBVA

Asset Management

GESTORES DE TU CONFIANZA

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para planes de pensiones
Nº114 · Noviembre 2019

30
Premios
Fondos
2019
Expansión

Mejor Gestora de Fondos de Pensiones
Mejor Gestora de Asignación de Activos



Creando Oportunidades

Índice

01 Presentación

02 Claves económicas del mes

Renta Variable

Renta Fija

Materias Primas

Divisas

03 Tema del Mes

La importancia de los Planes de pensiones privados en el mundo

04 Legislación

Real Decreto 304/2004, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RPF)

05 ¿Sabías que...

Foro de Pensiones BBVA en Valencia 2019



1. PRESENTACIÓN



Luis Vadillo
Director Pensiones BBVA

En esta nueva edición de la revista Pensiones a Fondo presentamos los siguientes temas.

En el capítulo **“Claves económicas del mes”** se analiza el avance en los dos frentes que han preocupado más a los mercados en los últimos meses, la **guerra comercial** entre EE.UU. y China y la posibilidad de un Brexit sin acuerdo, ha favorecido un mayor apetito por el riesgo en octubre.

En el **“Tema del Mes”** presentamos el estudio publicado recientemente por la OCDE Pension Market in Focus (OECD (2019), donde se explica la importancia de los Fondos de Pensiones en **diferentes países** del mundo.

Dentro del capítulo **“¿Sabías que...”** comentamos la celebración el pasado 22 de octubre del Foro de Pensiones BBVA en Valencia 2019 en la sede de la Escuela de Negocios ESIC Business & Marketing School en Valencia, y copatrocinado por ESIC, el diario Las Provincias y BBVA el Foro de Pensiones BBVA. También presentamos la próxima Aula de Formación en Pensiones, que se celebrará el próximo 25 de noviembre, lunes en el Auditorio de BBVA Open Space · Plaza Sta. Bárbara, 2, Madrid.

En **“Temas Legales”** desarrollamos las respuestas de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) a las **dudas planteadas** por la patronal del sector, INVERCO, en relación con diversos aspectos del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RPFPP).

Esperamos que esta nueva edición de Pensiones a Fondo sea de su interés.



2. CLAVES ECONÓMICAS DEL MES

- **El avance en los dos frentes que han preocupado más a los mercados en los últimos meses**, la guerra comercial entre EE.UU. y China y la posibilidad de un Brexit sin acuerdo, ha favorecido un mayor apetito por el riesgo en octubre.
- Aunque la incertidumbre no se ha disipado del todo y continúan las dudas sobre el crecimiento, los bancos centrales han seguido dando soporte a la renta variable y el crédito, con mejor comportamiento relativo de los activos emergentes.



EN ESTADOS UNIDOS

- **El crecimiento de la economía estadounidense sorprendió al alza en el 3T** (1,9% anualizado), impulsado principalmente por el consumo privado.
- Por el lado de los indicadores de confianza, los servicios comienzan a mostrar signos de desaceleración, lastrados por la debilidad del sector manufacturero.



EN LA EUROZONA

- **Con respecto a la eurozona, el crecimiento del PIB se mantuvo en el 0,2% en el 3T**, soportado por la demanda interna (en el caso de Francia y España).
- Sin embargo, los datos de confianza del 4T continúan estancados (PMI compuesto: 50,25) o empeorando (Indicador de Sentimiento Económico: 100,8).



EN CHINA

- **En China, la economía creció al 6% interanual en el 3T** (el ritmo más bajo desde principios de los 90), con debilidad tanto de la demanda doméstica como de la demanda externa. El preacuerdo comercial entre EE.UU. y China, con suspensión de algunos aranceles, reduce en alguna décima el impacto estimado en el crecimiento de la política proteccionista de EE.UU., aunque los riesgos siguen siendo a la baja.

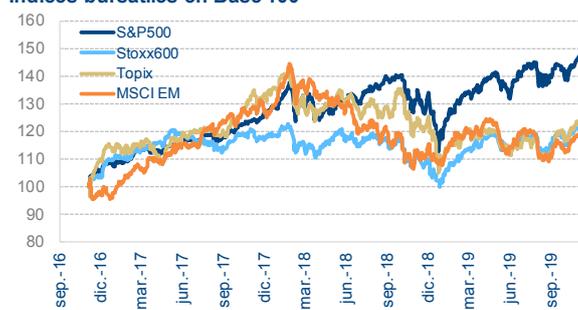


2. CLAVES ECONÓMICAS DEL MES

RENTA VARIABLE

El mes de octubre ha vuelto a ser alcista para los activos de riesgo, gracias a la reconducción parcial de los principales riesgos comerciales y políticos, el soporte de los bancos centrales y una campaña de presentación de resultados empresariales que ha excedido las expectativas del consenso. La bolsa japonesa ha mostrado el mejor comportamiento, con alzas mensuales superiores al 5%, seguido por los mercados estadounidenses, que han repuntado por encima del 2% mensual. Los países emergentes también han cerrado un mes alcista, especialmente en Europa del Este, mientras que los mercados europeos cierran con una peor evolución relativa, con la excepción de las bolsas de Alemania e Italia, que avanzan en el entorno del 4% mensual. El comportamiento sectorial ha vuelto a ser muy cíclico, evidenciando un mayor apetito por el riesgo.

Indices bursátiles en Base 100



Fuente: Bloomberg

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2019
S&P500	3037,6	2,0%	21,2%
EuroStoxx50	3604,4	1,0%	20,1%
Ibex 35	9257,5	0,1%	8,4%
PSI20	5119,6	2,9%	8,2%
MSCI Italia	61,8	2,2%	22,2%
MSCI UK	2076,3	-2,4%	6,7%
Nikkei225	1667,0	5,0%	11,6%
MSCI Dev.World (\$)	2233,5	2,5%	18,6%
MSCI Emerging (\$)	1042,0	4,1%	7,9%
MSCI Em.Europe (\$)	347,8	6,0%	19,0%
MSCI Latam (\$)	2777,5	4,1%	8,2%
MSCI Asia (\$)	527,1	4,4%	8,6%

- Renta variable:** El aumento del apetito por el riesgo ha favorecido a las bolsas, permitiendo al índice mundial y a los principales índices americanos (S&P500, Nasdaq, SOX) alcanzar nuevos máximos históricos en el mes. Así, el índice mundial se anotaba una subida del 2,6%, con el consiguiente retroceso de la volatilidad, que se encuentra en zona de mínimos anuales (13,22). Entre las bolsas desarrolladas destaca la subida del índice nipón, seguida de EE.UU., y con Europa algo más rezagada (Topix 5%, S&P500 2%, Stoxx600 0,9%). En esta última son reseñables la recuperación de Alemania y el retroceso de Reino Unido (presionado por la apreciación de la libra), mientras que las principales plazas periféricas subían por encima de la media europea, salvo España, que cierra el mes prácticamente sin cambios. En emergentes destaca la subida de Europa Emergente (Rusia), seguida de Asia, y con Latam a la cola, siendo los movimientos más destacables la subida de Brasil (reforma de las pensiones), y las caídas de Chile (huelgas) y Turquía (amenaza sanciones).
- Las estimaciones de crecimiento.** En el último mes, las estimaciones de crecimiento de beneficios se han revisado a la baja tanto en EE.UU. como en Europa, finalizando en niveles de 1,4% y 0,6% para 2019, 9,8% y 9,3% de cara a 2020 y 10,6% y 7,9% para 2021, respectivamente. La temporada de resultados del 3T19 está sorprendiendo ligeramente al alza, especialmente en EE.UU., aunque sobre cifras que se han ido revisando a la baja en los últimos meses, con lo que el 80% de las compañías americanas y el 55% de las europeas han logrado sorprender positivamente en beneficios, aunque tan solo el 61% en ventas. Algunas compañías americanas han alertado sobre el lastre que han supuesto factores como el deterioro del comercio y el fortalecimiento del dólar en el periodo
- Sectores:** Entre los mejores sectores en el mes destacan farmacéuticas, tecnología (especialmente semiconductores), industriales y financieras. Mientras que por el lado negativo encontramos a las petroleras, consumo estable, *utilities* y las inmobiliarias americanas.



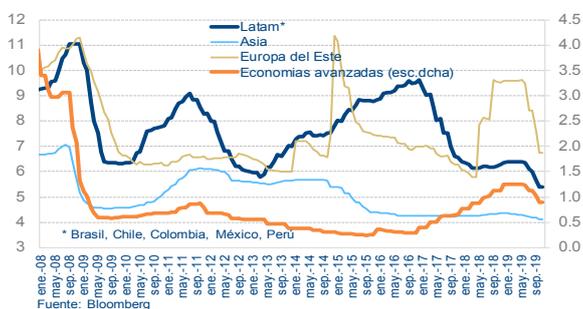
2. CLAVES ECONÓMICAS DEL MES



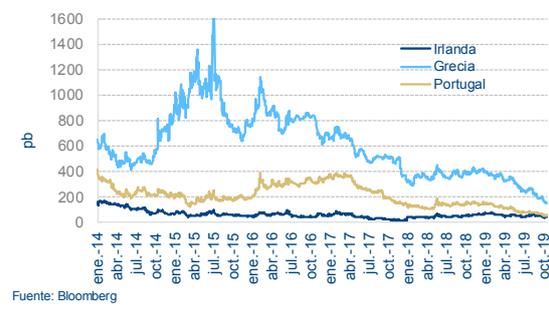
RENTA FIJA

En cuanto a los mercados de renta fija, las rentabilidades de los bonos soberanos han tendido a repuntar, sobre todo en los tramos más largos de la curva, lo que se ha traducido en un moderado retroceso mensual de los precios de la deuda pública. El crédito corporativo ha mostrado una mejor evolución relativa, aunque también ha mostrado debilidad en el conjunto de octubre, sobre todo en el segmento de mayor calidad.

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Fuente: Bloomberg

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2019
Bono Alemania a 10 años	-0,41%	16 pb	-65 pb
Bono USA a 10 años	1,69%	3 pb	-99 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2019
Euribor 3 meses	-0,39%	2 pb	-9 pb
Euribor 12 meses	-0,27%	6 pb	-16 pb

- Bancos Centrales:** La Reserva Federal volvió a reducir el tipo de interés de referencia 25pb hasta el rango del 1,50%-1,75% e insinuó que la política monetaria es coherente con el nivel de crecimiento de la economía. Asimismo, con el fin de evitar las tensiones de liquidez de septiembre, la Fed anunció su intención de mantener las reservas bancarias en torno a los niveles de principios de septiembre al tiempo que continúa las intervenciones en el mercado monetario (con operaciones de recompra) hasta, al menos, el mes de enero. Por su parte, el BCE mantuvo la tasa de depósito en el -0,5%. Con respecto a los tipos de mercado (Euribor), hemos visto una vuelta a la normalidad (diferenciales contra la tasa de depósito en línea con el promedio de 2018), aunque los efectos del sistema de compensación a los bancos (inicio el 30 de octubre) todavía no se han materializado. En cuanto a otros bancos centrales, destacan las bajadas de tipos de 250pb de Turquía, de 50pb de Brasil y Rusia, y de 25pb de Australia, India, Indonesia, Corea y Chile.
- Deuda soberana:** El contexto de menor aversión al riesgo explica el repunte de rentabilidades en la deuda pública de mayor calidad, excepto en el tramo corto de la curva americana, que reflejaba la expectativa de relajación monetaria de la Fed. Los avances en el Brexit, que se sumaban a la tregua comercial, permitían reducir los diferenciales de Alemania respecto a EE.UU. Termina así el mes con una caída del tipo a 2 años de EE.UU. de 10pb a 1,52% mientras que la del bono alemán sube 11pb a -0,66%. Y en el tramo a 10 años los tipos registran sendos repuntes de 3pb y 16pb a 1,69% y -0,41%, favoreciendo un aumento de la pendiente en ambas curvas. Las expectativas de inflación a largo plazo aumentan 3pb en EE.UU. a 1,55% y 4pb en Alemania a 0,87%, destacando además la fuerte subida del tipo real alemán.
- La deuda periférica europea vuelve a mostrar una reducción generalizada de las primas de riesgo,** a lo que contribuían las expectativas de solución acordada para el Brexit. Grecia lidera el movimiento (-35pb en el mes y -259pb en el año), con una colocación de letras a 3 meses con tipo negativo por primera vez en la historia y una revisión al alza de su calificación crediticia por S&P (de B+ a BB- con perspectiva positiva). Y también sobresale Portugal, con una favorable acogida de los resultados de las elecciones del 6-oct, cuya prima de riesgo se sitúa por debajo de la española por primera vez desde dic-09. La incertidumbre política en España ha limitado la reducción de la prima de riesgo a 7pb (hasta 64pb) con un repunte del tipo a 10 años de 9pb a 0,24%.
- Crédito:** El mercado de crédito también sigue muy soportado, con los diferenciales moviéndose en unos rangos relativamente estrechos. EE.UU. ha tenido un mejor comportamiento que Europa en el segmento de mayor calidad, así como en el especulativo del mercado de derivados. Destaca además la favorable evolución de la deuda financiera subordinada.

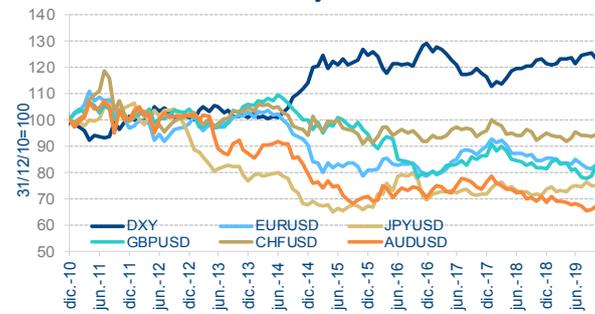


2. CLAVES ECONÓMICAS DEL MES

€ DIVISAS

En el mercado de divisas, la libra ha reaccionado con fuertes alzas a las menores probabilidades de brexit duro, mientras que el euro se ha apreciado con claridad tanto respecto al dólar como respecto al yen japonés.

Evolución Divisas frente a USD y DXY



Fuente: Bloomberg

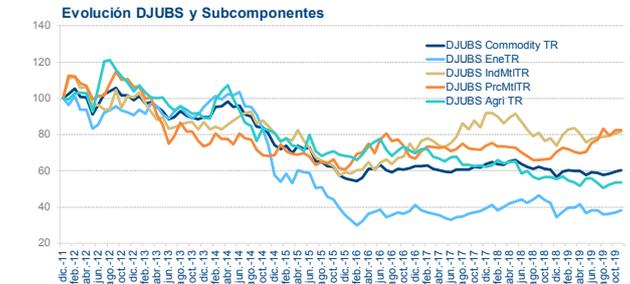
Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2019
EUR frente al USD	1,1146	2,2%	-2,8%
EUR frente al YEN	120,37	2,1%	-4,3%
EUR frente al GBP	0,8615	-2,9%	-4,2%

– En el mercado de divisas el dólar se veía presionado a la baja por las perspectivas de una “primera fase” de acuerdo comercial y la política expansiva de la Fed (aumento del balance y nuevo recorte de tipos el 30-oct). En el lado contrario, y entre las divisas desarrolladas, sobresale la apreciación de la libra y, en menor medida, del euro (+2,2% frente al dólar a 1,115) por las noticias sobre el Brexit y la evolución de los diferenciales de tipos con EE.UU. En cuanto a las emergentes, la tendencia en general es apreciadora (destaca el real brasileño, apoyado por la aprobación de la reforma del sistema de pensiones), aunque el riesgo político y geopolítico ha pasado factura al peso argentino, el peso chileno y la lira turca.

🌿 MATERIAS PRIMAS

En cuanto a los activos físicos, el mes de octubre nos ha dejado bastante estabilidad en los precios, con ligeros retrocesos en el petróleo y repuntes más intensos en los precios del oro y de los metales industriales.

Evolución DJUBS y Subcomponentes



Fuente: Bloomberg

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2019
GS Metales Industriales	324,6	1,5%	1,7%
Brent	59,6	-0,5%	12,0%
Oro	1512,4	2,8%	17,9%

– Factores geopolíticos como los disturbios y la convocatoria de huelga en Chile o las tensiones en Oriente Medio también se han dejado notar en las materias primas, al anticiparse problemas de oferta, aunque en el precio del crudo (-0,5% el Brent a 59,6\$/b) ha pesado más la perspectiva de una demanda débil.



3. TEMA DEL MES

La importancia de los Planes de pensiones privados en el mundo

El estudio publicado recientemente por la **OCDE Pension Market in Focus** (OECD 2019), nos da una amplia información sobre el actual desarrollo de los sistemas de pensiones privados del mundo en **88 jurisdicciones** y describe los últimos desarrollos en los mercados mundiales.

Entre otras cuestiones exhibe una amplia gama de indicadores relevantes para arreglos de pensiones privados de capitalización, en todas las jurisdicciones. Supervisa los aspectos financieros clave de estos acuerdos, como la cantidad de activos acumulados, la forma en que se invierten estos activos y su rendimiento de inversión, ambos durante el año pasado y en el largo plazo. El informe también examina la proporción de la población cubierta por planes de pensiones, la cantidad de contribuciones pagadas a estos planes y los beneficios que los miembros recibirán al momento de la jubilación, entre otras cuestiones.

Este informe cubre todos los planes de pensiones con fondos independientemente de si los activos se acumulan para la jubilación en fondos de pensiones, a través de contratos de seguro de pensiones u otros vehículos. Estos activos pueden ser administrados por una entidad pública o privada y puede cubrir a trabajadores del sector público o privado, los desempleados e incluso niños en algunos países. Los fondos no exteriorizados incluidos en los balances de las empresas, están también incluidos.

Se proporciona una **visión general** de la importancia de los planes de pensiones de capitalización privada en torno a cuatro aspectos:

- i) El volumen de los activos de pensiones acumulados;
- ii) La proporción de individuos cubiertos por un plan de pensiones;
- iii) Las aportaciones ingresadas en estos planes; y
- iv) Las prestaciones que estos planes pagan a los jubilados. En segundo lugar, examina el rendimiento de la inversión de los activos de pensiones y la forma en que estos se invierten los activos. La última parte de este capítulo muestra el tamaño de los Planes de Aportación Definida (DC) y de los Planes de Prestación Definida (DB) y la evolución del panorama de pensiones.

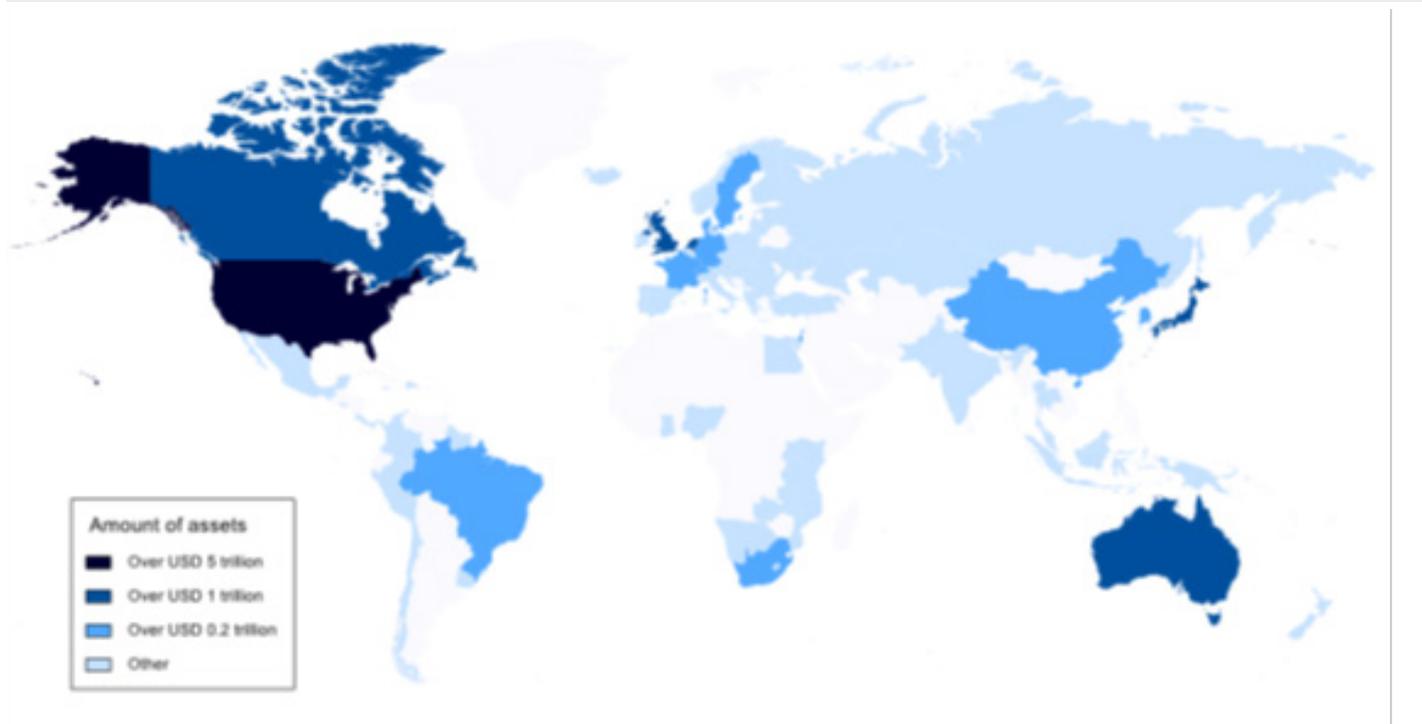
Centrándonos en la Importancia de los sistemas de pensiones privados y de capitalización, el estudio señala que se han provisionado activos importantes en los planes de pensiones de todo el mundo para financiar futuras prestaciones de pensiones. Los activos de pensiones superaron los USD 40 billones en todo el mundo en 2018.

Los activos de pensiones se han incrementado notablemente a través de fondos de pensiones, reuniendo solo más de USD 28 billones de activos en este vehículo en concreto en 2018. Algunos países también usan otros vehículos para ahorrar para la jubilación, como el seguro de pensiones, contratos comercializados por compañías de seguros (por ejemplo, Dinamarca, Francia) o productos ofrecidos y administrados por bancos y compañías de inversión (por ejemplo, cuentas de jubilación individuales, IRA, en los Estados Unidos).

La importancia de los activos de pensiones es muy diversa entre los diferentes países. En términos absolutos, los mayores desembolsos se han producido en América del Norte (en Canadá y Estados Unidos), Europa occidental (en los Países Bajos y Reino Unido) y en Australia y Japón, con un volumen superior a 1 billón de USD en estos seis países. Por el contrario, los activos de pensiones representaron menos de 0,2 billones de USD en 70 jurisdicciones informantes.

En términos relativos, también existen **grandes diferencias entre países**. Dentro del área de la OCDE, 8 de 36 países tenían activos a fines de 2018 por encima del 100% de su economía. En países pequeños como Islandia, los activos acumulados son pequeños pero grandes con respecto a su economía (161% del PIB). Los activos de pensiones en Suiza estaban por debajo de 1 billón de USD a fines de 2018, pero representaban más de 100% del PIB (142% del PIB). Por el contrario, el volumen de los activos de pensiones fue inferior al 20% del PIB en 54 de las 87 jurisdicciones informantes, incluidos algunos países en rápido desarrollo (por ejemplo, China, India).

Tamaño de los activos en los planes de pensiones privados y financiados en las jurisdicciones informantes, 2018 o último año disponible



Fuente: Pension Markets in Focus

Los activos invertidos en Pensiones también se **distribuyeron de manera desigual** dentro de las regiones. Sudáfrica tuvo la mayor cantidad de activos de pensiones en África, que superaron los 0,2 billones de USD, y fue uno de los dos países africanos, junto con Namibia, en tener activos que representen más del 50% de su PIB.

Brasil y Chile también se destacaron en América Latina, donde Brasil tenía la mayor cantidad de activos de pensiones en términos de USD, mientras que Chile tenía la mayor cantidad en relación con el tamaño de su economía. Esto puede ser el resultado de la relativa antigüedad del sistema de pensiones de capitalización en estos dos países. En Brasil este sistema funciona desde 1977 y en Chile desde 1981.

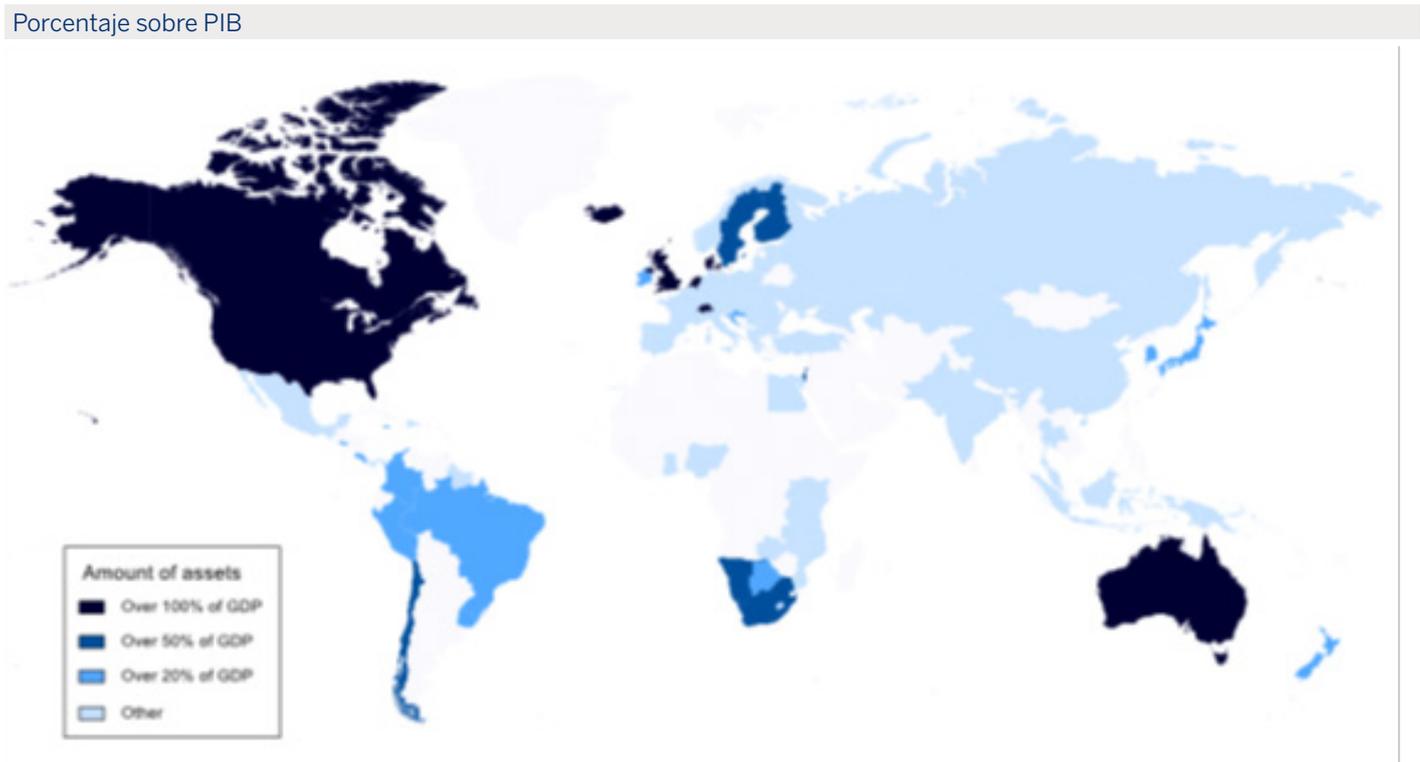
Dentro del área de la OCDE, 7 de los 36 países poseían más del 90% del activo total de pensiones del área.

Estados Unidos tenía el mercado de pensiones más grande dentro de la OCDE, con activos valorados 27.5 billones de USD, que representan el 64.8% del total de toda la OCDE. El Reino Unido registró el segundo monto más grande (2.8 billones de USD, es decir, 6.6% de los activos de pensiones de la OCDE), seguido de Canadá (2.5 billones de USD, 5.9% de los activos de pensiones de la OCDE), Australia (1.9 billones de USD, 4.5% de los activos de pensiones de la OCDE), Países Bajos (1,5 billones de USD, 3,6% de los activos de pensiones de la OCDE), Japón (1,4 billones de USD, 3,3% del total de la OCDE activos de pensiones) y Suiza (justo por debajo de 1,0 billones de USD, 2,3% de los activos de pensiones de la OCDE).

Los otros 29 países de la OCDE poseían el 8,9% restante de los activos de pensiones de la OCDE.

El papel de los planes privados de capitalización ha ido creciendo en casi todos los países a lo largo del tiempo. La relación de activos sobre PIB aumentó en 68 de los 71 países informantes durante la última década. El número de los países con activos de pensiones superiores al PIB aumentaron de cinco en 2008 a ocho en 2018.

En la OCDE el promedio de activos sobre PIB, ponderada de acuerdo con los activos de pensiones en cada país, fue de un 126% en 2018, en comparación con el 49,7% en 2008. Al igual que en 2008, Dinamarca encabezó el ranking en 2018, con un valor de activos del 198,6% del PIB, seguido de los Países Bajos (173,3%) e Islandia (161%). Por el contrario, los activos de pensiones todavía representaban menos del 1% del PIB en Grecia en 2018. Las relaciones entre activos y PIB también aumentaron fuera del Área de la OCDE (con un promedio ponderado del 41,5% en 2018 en comparación con el 35,2% en 2008). Los activos de pensiones casi alcanzaron el nivel del PIB en algunas jurisdicciones no pertenecientes a la OCDE en 2018, como en Liechtenstein, (95,6%) y Sudáfrica (95,1%).



Fuente: Pension Markets in Focus

Bibliografía



Se puede acceder a la información completa a través de link

<https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/pensionmarketsinfocus>



4. LEGISLACIÓN

Real Decreto 304/2004, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RPF)

Desarrollamos a continuación las respuestas de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) a las dudas planteadas por la patronal del sector, INVERCO, en relación con diversos aspectos del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RPF).

Las cuestiones planteadas por INVERCO fueron:

- *Aplicación de la no valoración de derivados durante el periodo de comercialización a Fondos de Pensiones con objetivo de rentabilidad no garantizado*

Se solicitó a la DGSFP aclaración sobre si cabe interpretar que la posibilidad que establece el artículo 71.3 RPF de no valorar los derivados durante el periodo inicial de comercialización se aplica, además de a los Fondos con objetivo de rentabilidad garantizado, a aquellos con objetivo de rentabilidad no garantizado

La Respuesta de la DGSFP ha sido que actualmente dicha posibilidad solo se aplica en el caso de Planes de Pensiones en los que exista una garantía otorgada por una entidad financiera cuya política de inversión tenga como finalidad alcanzar un objetivo concreto de rentabilidad, previsto en la Declaración de Principios de la Política de Inversión (DPPI) del Fondo de Pensiones correspondiente.

- *Fecha de inicio del cómputo del plazo establecido en la Disposición transitoria duodécima de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (LIRPF) a efectos de la aplicación de la reducción del 40%*

Se pidió a la DGSFP la confirmación de que, a efectos del cómputo del plazo previsto en la Disposición transitoria duodécima de la LIRPF la fecha a considerar es en los casos de jubilación e incapacidad, la fecha de resolución correspondiente.

La Respuesta de la DGSFP consistió en dirigir la Consulta a la Dirección General de Tributos como organismo competente para resolver esta duda.

- *Posibilidad en los Planes de Pensiones de empleo, de excluir las contribuciones empresariales al Plan del supuesto de disponibilidad a diez años*

Se solicitó a la DGSFP aclaración sobre si será posible a partir del 01 de enero de 2024, excluir de la disponibilidad a diez años la parte del derecho consolidado que se corresponda con las contribuciones del promotor y, de ser así, si el procedimiento adecuado es la modificación de las Especificaciones del correspondiente Plan de empleo.

La contestación de la DGSFP fue favorable a la citada exclusión, siempre que así conste en las especificaciones del plan de pensiones

- *Posibilidad de constituir prenda sobre derechos económicos ya disponibles por el partícipe por haber acaecido la contingencia*

En la Consulta se planteó la posibilidad de que, una vez el partícipe hubiera rescatado una parte del Plan de Pensiones y, por tanto, los derechos del Plan ya fueran disponibles por el partícipe, era posible la celebración de un contrato de prenda sobre la parte del derecho todavía no dispuesta.

La Respuesta de la DGSFP fue que los derechos económicos que no hayan sido dispuestos no podrán ser objeto de prenda hasta el momento en que se hayan hecho efectivos por el partícipe/beneficiario después de la correspondiente contingencia.

- *Interpretación del Art. 72 del RFPF en el caso de Fondos de Pensiones abiertos y aseguramiento de los planes de pensiones.*

La Respuesta de la DGSFP ha sido considerar que la exclusión de los Fondos de Pensiones abiertos y de las partidas derivadas del aseguramiento de Planes referida en el artículo 72 del RFPF es a los efectos de establecer el patrimonio global sobre el que se aplicarán los límites de dispersión y diversificación. Los Fondos de Pensiones deberán verificar el cumplimiento de los citados límites en la parte de patrimonio no invertida en Fondos abiertos o en las partidas derivadas del aseguramiento de los Planes integrados. No obstante, se podrá tener en consideración la totalidad del activo del Fondo, incluyendo las citadas partidas, siempre y cuando la Entidad Gestora verifique que la totalidad de la inversión en un determinado activo, vía inversión directa e indirecta (a través del Fondo abierto o el aseguramiento) no supera los límites establecidos en la normativa para la totalidad del activo del Fondo.

- *Criterio sobre tratamiento de los gastos de análisis de los Fondos de Pensiones*

Se solicitó a la DGSFP la confirmación de que el criterio emitido el 16 de enero de 2018 a solicitud de INVERCO, relativo al tratamiento de los gastos de análisis, sigue siendo de aplicación tras la transposición en España de MiFID II.

La DGSFP, por su parte, confirmó que mantiene dicho criterio y que los gastos de análisis podrán ser soportados por los Fondos de Pensiones tanto si están incorporados como si están diferenciados de otras comisiones siempre y cuando, en este último caso, la Gestora distribuya el coste del servicio de análisis de acuerdo con un criterio razonable y contrastable. También deberán ponerse a disposición de partícipes/beneficiarios la totalidad de los gastos del Fondo, entre los que se incluyen los de análisis, en los términos establecidos en el Plan de Pensiones, en la parte que sean imputables al Plan, y expresados en porcentaje sobre la cuenta de posición.



5. ¿SABÍAS QUE...

Foro de Pensiones BBVA en Valencia 2019

El pasado 22 de octubre tuvo lugar en la sede de la **Escuela de Negocios ESIC Business & Marketing School en Valencia**, y copatrocinado por **ESIC**, el diario **Las Provincias** y **BBVA** el **Foro de Pensiones BBVA**.

Después de una bienvenida a cargo de David Conde, Director Territorial Este de BBVA y de Fidel Pila, Director General del diario Las Provincias, se pasó a una ponencia a cargo de José Antonio Herce, Presidente del Foro de Expertos de BBVA Mi Jubilación sobre **La Longevidad** y los retos que supone.

A continuación tuvo lugar una mesa redonda moderada por la periodista Vanessa Sanchís, con la participación del propio José Antonio Herce, de David Carrasco, Director Comercial de Pensiones y Marketing de BBVA Asset Management, Fernando Castelló Sirvent, profesor e investigador en ESIC y Javier Fontoba Díaz, alumno del Grado International Business de ESIC. Se trató la **Suficiencia y adecuación de las pensiones en España: Situación actual y propuestas**.

Por último Agustín Carrilero, Director del campus Valencia de ESIC Business & Marketing School clausuró el acto, que contó con una gran asistencia y participación.

Aula de Formación en Pensiones noviembre 2019

El próximo **25 de noviembre**, lunes tendrá lugar en el **Auditorio de BBVA Open Space** · Plaza Sta. Bárbara, 2, Madrid, el **Aula de Formación** que tradicionalmente venimos celebrando en el último trimestre del año.

En esta nueva edición trataremos los siguientes temas:

- **Fundamentos de la Renta Fija**, a cargo de Juan Manuel Mier, Director Territorial Centro-Sur
- **Beneficiarios en la prestación por fallecimiento**, a cargo de Pilar Sáinz, Desarrollo y Gestión Técnica de Planes Empleo y EPSV's
- **Fiscalidad aplicada a los Planes de Pensiones**, a cargo de Valentín Navarro, Director de Relación de Pensiones.

El acto comenzará a las 9:00 h. finalizando a las 13:30 h.



Aula de Formación en Pensiones BBVA

Lunes 25 de noviembre · De 09:30 a 15:30 horas
Auditorio, BBVA Open Space · Plaza Sta. Bárbara, 2, 28004 Madrid

Agenda:

- | | |
|---------------|--|
| 09:30 - 09:30 | Recepción y acreditaciones |
| 09:30 - 11:00 | Fundamentos de la Renta Fija
Juan Manuel Mier, Director territorial Centro-Sur |
| 11:00 - 11:30 | Pausa para el café |
| 11:30 - 12:30 | Beneficiarios en la prestación por fallecimiento
Pilar Sáinz, Desarrollo y Gestión Técnica de Planes Empleo y EPSV's |
| 12:30 - 13:30 | Fiscalidad aplicada a los Planes de Pensiones
Valentín Navarro, Director de Relación de Pensiones |



CONTACTO

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno

✉ juanma.mier@bbvagpp.com

☎ 91 374 47 82

Víctor Hernández Bornay

✉ v.hernandez.bornay@bbvagpp.com

☎ 91 374 26 11

Marta Vaquero Mateos

✉ martamaria.vaquero@bbvagpp.com

☎ 91 374 00 70

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama

✉ rafael.rosende@bbvagpp.com

☎ 93 401 40 88

José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com

☎ 93 401 44 83

Oficina Bilbao

Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com

☎ 94 487 42 69

Valentín Navarro Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com

☎ 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.