

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para
planes de pensiones

Nº 160 · OCTUBRE 2023



Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	
Ciclo de Vida en los Planes de Pensiones de Empleo	8
¿Sabías que...	
Se cumplen 10 años desde la creación de la iniciativa Mi Jubilación	13
Webinar sobre el “Impacto para la comisión de control del nuevo reglamento de planes y fondos de pensiones”	14
Coloquio de Pensiones en Sevilla el 19 de octubre	15



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional



El pasado mes de septiembre cumplimos 10 años de la puesta en marcha de la iniciativa **Instituto BBVA de Pensiones**. Es para todos un verdadero orgullo que dicha iniciativa se haya consolidado como referente en materia de previsión social. Este éxito nos refuerza para seguir muchos años más ayudando a la ciudadanía a saber más sobre la previsión social.

En relación con los **mercados financieros** en el pasado mes de septiembre han estado marcados por un aumento en las expectativas de tipos de interés, en la medida que el mercado apuesta por una política monetaria restrictiva durante más tiempo. En consecuencia, los activos de riesgo tuvieron un rendimiento negativo en el mes, con la renta variable global cayendo, y la renta fija corporativa y emergente ampliando los diferenciales, especialmente en el tramo especulativo.

Dentro del epígrafe de **Tema del Mes**, nos centramos en explicar el modelo de ciclo de vida en los Planes de Pensiones de Empleo, entrando en detalle cómo funcionan en la práctica. Destacando sus ventajas y también sus principales inconvenientes.

En la sección **¿Sabías que...** recogemos detalle de los dos últimos eventos realizados en para nuestros clientes para explicar las novedades legislativas. Por un lado, un webinar sobre el "Impacto para la comisión de control del nuevo reglamento de planes y fondos de pensiones" y por otro lado, un coloquio sobre pensiones en la Fundación Heineken de Sevilla.

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

El mes de septiembre ha estado marcado por un aumento en las expectativas de tipos de interés, especialmente en los tramos de largo plazo, en la medida que el mercado apuesta por una política monetaria restrictiva durante más tiempo.

En consecuencia, los activos de riesgo tuvieron un rendimiento negativo en el mes, con el MSCI World en dólares cayendo un 4,3%, y la renta fija corporativa y emergente ampliando los diferenciales, especialmente en el tramo especulativo.

ESTADOS UNIDOS



Se confirma el crecimiento del 2,1% (t/t anualizada) del PIB de EE.UU. en el 2T, con menor contribución del consumo privado, compensado con una mayor aportación de la inversión fija.

Con respecto al 3T, los datos de actividad real de agosto sorprendieron al alza, con la producción industrial creciendo en el mes un 0,4%, y las ventas minoristas un 0,6%. En cuanto a los indicadores de confianza del mes de septiembre, el PMI compuesto se mantiene prácticamente inalterado en la zona de 50, con el sector manufacturero recuperándose desde los bajos niveles que alcanzó en junio.

EUROZONA



Revisión a la baja el crecimiento del PIB del 2T (dos décimas) hasta el 0,1% t/t, donde destaca el estancamiento de Alemania y la fuerte caída de Italia (-0,5%).

También merece la pena remarcar la revisión del PIB de España por parte del INE, adelantando la recuperación del PIB prepandemia hasta el 3T de 2022.

Con respecto al 3T, los datos de producción industrial y ventas minoristas de julio (-1,1% y -0,2%, respectivamente) ofrecían señales negativas en cuanto al estado de la economía a comienzos del trimestre, algo que también se ve reflejado en los datos de confianza (PMI compuesto de agosto en 47,1).

CHINA



Los indicadores de demanda doméstica sorprendían al alza en agosto, mientras que el PMI manufacturero de Caixin de septiembre se desaceleraba hasta la zona de 50.

PRECIOS



La inflación subyacente de EE.UU. caía cuatro décimas hasta el 4,3% en agosto, mientras que en la zona euro se desaceleraba fuertemente hasta el 4,5% en septiembre.



Renta Variable

RENTA VARIABLE

- Las bolsas volvieron a verse afectadas negativamente por el aumento de los tipos de interés y por el fuerte incremento en el precio del petróleo.
- El índice mundial ACWI retrocedió un 4,3% en dólares, debido al peor comportamiento de las bolsas desarrolladas (MSCI Dev. World, -4,4%), al tiempo que las bolsas emergentes cayeron de manera algo más moderada (MSCI Emerging, -2,8%).
- En desarrollados, las bolsas de Noruega y Reino Unido fueron las únicas en positivo, mientras que por el lado negativo destacaron la bolsa de Grecia y el S&P500.
- En emergentes, las bolsas de Europa del Este, como la de Polonia, fueron las que más sufrieron. En cambio, las bolsas de Asia y Latinoamérica cayeron en menor medida, con los índices de Turquía, India, Indonesia y Brasil registrando subidas.
- Las cifras de crecimiento de beneficios de 2023 se han revisado al alza, especialmente en EE.UU, situándose actualmente en niveles de 0,9% en EE.UU. y de -0,8% en Europa. Para los próximos dos años, el crecimiento esperado de los beneficios ronda el 12% en EE.UU. y el 8% en Europa. Por el lado de las ventas, los analistas aumentan sus estimaciones en EE.UU. (2,1% en 2023 y 5% en 2024-25) y en menor medida en Europa (-0,1% en 2023 y 2,7% en 2024-25). Todavía es pronto para analizar la temporada de resultados del 3T, que acaba de comenzar.
- Por factores, "crecimiento" lidera los descensos (-6,0%), al tiempo que volatilidad, valor y dividendo tuvieron un mejor comportamiento (-3,0%).

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
S&P500	4288.1	-4.9%	11.7%
EuroStoxx50	4174.7	-2.8%	10.0%
Ibex 35	9428.0	-0.8%	14.6%
PSI20	6090.3	-1.4%	6.4%
MSCI Italia	72.9	-1.7%	18.6%
MSCI UK	2180.2	2.8%	1.7%
Nikkei225	2323.4	-0.4%	22.8%
MSCI Dev.World (\$)	2853.2	-4.4%	9.6%
MSCI Emerging (\$)	952.8	-2.8%	-0.4%
MSCI Em.Europe (\$)	104.3	-6.0%	11.4%
MSCI Latam (\$)	2301.4	-2.5%	8.1%
MSCI Asia (\$)	509.8	-2.8%	-0.8%

SECTORIALMENTE

- Sectorialmente destacan las caídas de cíclicos especialmente el sector inmobiliario, en un mes donde el único beneficiado vuelve a ser el sector de petróleo y gas, gracias a la subida del precio del Brent a lo largo de septiembre.



Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- En su reunión de septiembre la Fed mantuvo el tipo de interés entre el 5,25% y el 5,5% (su nivel más alto en 22 años), en línea con las expectativas, aunque señaló que podría haber otra subida de aquí a diciembre. Las nuevas proyecciones de los miembros del comité sitúan el tipo de interés de referencia en el 5,1% en 2024, frente al 4,6% que pronosticaban en junio, provocando un reajuste al alza en las expectativas del mercado.
- En cuanto al BCE, finalmente subió 25pb los tipos de interés, dejando la tasa de depósito en el 4% (su nivel más alto desde que se creó). El mercado pasó de descontar una pausa a apostar por una subida gracias a una filtración de comentarios que sugerían unas mayores previsiones de inflación por parte del organismo. De hecho, el organismo aumentó la previsión de 2023 y 2024 en dos décimas hasta al 5,6% y 3,2%, aunque quizá lo más relevante es que sitúan la inflación en el 1,9% para finales de 2025 (por debajo del 2%, lo que deja la puerta abierta a una pausa en la política monetaria).
- Con respecto al resto de bancos centrales, destacan las bajadas de tipos de Chile, Brasil, Perú y Polonia, mientras que Suecia y Noruega subieron 25pb.

RENTA FIJA

- El discurso de los bancos centrales ha continuado influyendo notablemente en los mercados de renta fija, así como los anuncios de déficits más altos por parte de algunos gobiernos, lo cual ha llevado a tipos de largo plazo más altos y a una menor inversión en las curvas.
- En EE.UU. el tipo a 2 años aumentó 18pb hasta el 5,04%, al mismo tiempo que los tipos a 5 años (+35pb) y 10 años (+46pb) experimentaron una subida mayor hasta niveles de 4,61% y 4,57%, respectivamente. Los tipos reales fueron el principal factor, aumentando 36pb hasta un 2,23% a 10 años, mientras que las expectativas de inflación subieron 10pb a 2,34%. Con esto, la inversión de la curva disminuyó hasta los -47pb (+28pb).
- Asimismo, la deuda soberana europea tuvo un comportamiento similar, aunque con algo más de volatilidad tras los anuncios de mayor déficit en Francia e Italia y el buen dato de inflación en la eurozona. De este modo, el tipo alemán a 2 años alcanzó el 3,20% (+23pb); el 5 años, 2,78% (+30pb); y el 10 años, 2,84% (+37pb). El diferencial entre EE.UU. y Alemania disminuyó ligeramente a 184pb (-4pb).

DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- En cuanto a la deuda periférica europea, destaca el aumento de la prima de riesgo de Italia (+29pb) y Grecia (+20pb) hasta los 194 y 152pb, respectivamente. Por otro lado, las primas de Portugal (+4pb), Francia (+5pb) y España (+8pb) aumentaron de manera más moderada. La rentabilidad del bono a 10 años español subió 45pb a 3,93%.

CRÉDITO

- En renta fija corporativa, el entorno de mayor aversión al riesgo ha vuelto a llevar a un incremento en los diferenciales. En el mercado de derivados, se cierra el mes con ampliaciones de 10pb en el segmento de alta calidad y de 54 y 39pb en el tramo especulativo de EE.UU. y Europa, respectivamente. En el mercado de contado, el segmento alta calidad estuvo más estable, mientras que el especulativo subió 18pb en EE.UU. y disminuyó 26pb en Europa.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
Bono Alemania a 10 años	2.84%	37 pb	27 pb
Bono USA a 10 años	4.57%	46 pb	70 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
Euribor 3 meses	3.95%	16 pb	182 pb
Euribor 12 meses	4.23%	13 pb	94 pb



Divisas

- Con la subida de tipos en Estados Unidos y el entorno de mayor aversión al riesgo, el dólar se volvió a apreciar de manera casi generalizada, con el euro bajando un 2,5%.
- Destaca la debilidad de la libra esterlina (-3,7%) y el franco suizo (-3,5%), junto con algunas divisas emergentes como el peso chileno (-4,4%) y el sol peruano (-2,5%) debido a las pausas, o incluso bajadas de tipos, que hicieron sus bancos centrales ante los mejores datos de inflación.
- El zloty de Polonia también sufrió una fuerte depreciación (-5,7%) después de que el banco central del país cambiara su política monetaria de manera inesperada.
- Por otra parte, la corona sueca se apreció un 0,4% tras comentarios del Riksbank afirmando que la divisa se encuentra muy depreciada.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
EUR frente al USD	1.0573	-2.5%	-1.2%
EUR frente al YEN	157.95	0.1%	12.5%
EUR frente al GBP	0.8666	1.3%	-2.1%



Materias Primas

- En materias primas, sigue destacando la subida del precio del petróleo con el Brent cerrando el mes en 96,3\$/b (+10,2%). Por otro lado, el oro (-4,7%) y otros metales preciosos continuaron cayendo considerablemente, a medida que los tipos reales siguieron aumentando.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2023
BCOM Metales Industriales	327.0	1.6%	-9.3%
Brent	96.3	10.2%	18.4%
Oro	1848.6	-4.7%	1.3%

Tema del mes

Ciclo de Vida en los Planes de Pensiones de Empleo



En los últimos años, la estrategia de ciclo de vida se está consolidando en el mundo de los Planes de Pensiones de Empleo. ¿Pero qué entendemos el ciclo de vida?, podríamos decir que es una metodología por la cual **se va reduciendo el riesgo en la inversión para el partícipe según va acercando la edad de la jubilación**. El modelo consiste en ir destinando los derechos consolidados desde activos con mayor riesgo de inversión y mayor expectativa de rentabilidad (como es la renta variable) a activos con menor volatilidad pero también una rentabilidad menor (como ejemplo la renta fija).

En los planes de pensiones de empleo este proceso se realiza mediante la multiadscripción, es decir con la adscripción del plan de pensiones a dos o más fondos de pensiones de empleo. Para ello el plan constituye varios subplanes, cada uno de los cuales se integran en un fondo de pensiones diferente. Los partícipes, en base a su edad tendrán sus derechos consolidados en uno, o varios de los subplanes, y periódicamente por criterios de edad irán traspasando sus derechos consolidados de uno a otro. Los criterios para la reasignación de derechos consolidados entre fondos de pensiones, tienen que estar definidos en las especificaciones de plan y basarse en unos criterios objetivos iguales para todos los partícipes.

Esas especificaciones del plan (y en su caso, la base técnica) establecerán la edad a partir de la cual se inicia la reasignación de derechos consolidados (edad igual para todos los partícipes) y el porcentaje de reasignación anual, con un límite máximo en cada reasignación del 15% de los derechos consolidados que en suma tiene el partícipe en los todos los subplanes.

A continuación, profundizamos en los detalles de este sistema para establecer estrategias de ciclo de vida en planes de pensiones de empleo.



Tema del mes

Establecimiento de subplanes atendiendo al criterio de la edad

El colectivo de partícipes se podrán articular distintos subplanes (es decir, dos o más). Cada partícipe puede estar **adscrito a uno u otro subplan o simultáneamente a ambos atendiendo al criterio de su edad** en cada momento.

En el plan de pensiones se constituirán varios subplanes que se integraría en distintos fondos de pensiones, cada uno de ellos con distintas políticas de inversión. Por lo tanto, existe la posibilidad de que los partícipes participen simultáneamente en más de un subplan y de que sus derechos consolidados están repartidos en los distintos fondos (en los que se integran los subplanes) con estrategias de inversión diferentes.

Las especificaciones y, en su caso, la base técnica del plan de pensiones, deberán precisar, atendiendo a dicho criterio de edad:

- / La proporción de aportaciones a favor del partícipe que se distribuye entre cada uno de los dos subplanes
- / Las edades que, comunes a todos los partícipes, una vez alcanzadas **marcan la reasignación gradual de una parte o de la totalidad de los derechos consolidados** entre ambos subplanes del mismo plan.
- / La definición de los plazos de la aportación y la reasignación de saldos.
- / El importe de reasignación anual de los derechos consolidados totales entre subplanes. Cualquiera que sea la edad de entrada del partícipe en la empresa y el sistema financiero del plan, el importe a reasignar de un subplan a otro, según se alcancen las edades previstas comunes a todos los partícipes, **no pueda ser superior, en cada reasignación, al 15% de los derechos consolidados que en suma tiene el partícipe en los distintos subplanes.**

La pertenencia a los subplanes y el grado de participación en los mismos, **no podrán ser objeto de elección personal por parte del partícipe**, sino que se establece en las especificaciones del plan. Por lo tanto, son **la comisión de control** o bien **la comisión promotora** (si el sistema de multiadscripción se establece con ocasión de la promoción e inicio del Plan) **quienes decidan** sobre esos aspectos.

El plan de pensiones **mantendrá una cuenta de posición en cada uno de los fondos** de pensiones para el desarrollo del subplan correspondiente. La cuenta de posición en cada fondo recogerá las aportaciones, derechos consolidados y prestaciones correspondientes a los partícipes y beneficiarios pertenecientes al subplan adscrito al fondo. Las aportaciones y recursos correspondientes a cada subplan se integrarán en el fondo correspondiente. Los distintos **subplanes no asumirán responsabilidad patrimonial entre sí.**

Recientemente el Reglamento de Planes y Fondo de Pensiones ha introducido la novedad de que el ciclo de vida podrá, si así lo establecen las especificaciones, constituir hasta tres trayectorias. Estas tres trayectorias de ciclo vital son iguales para todos los partícipes, pudiendo estos elegir entre ellas. Las especificaciones deberán prever la trayectoria de ciclo vital por defecto aplicable. La modificación de la trayectoria de ciclo vital elegida por parte del partícipe podrá efectuarse como máximo, una vez cada cinco ejercicios, de acuerdo con lo previsto en las especificaciones del plan de pensiones.

Gobernanza de los subplanes

La **comisión de control** del plan **ejercerá sus funciones respecto del conjunto del plan de pensiones**, sin perjuicio de la posibilidad de acordar la **formación de subcomisiones** entre sus miembros para el ejercicio de funciones relativas a los subplanes.

El plan estará **representado en cada una de las comisiones de control de los fondos correspondientes** en los que esté integrado, salvo en los fondos de pensiones de empleo de promoción pública.

EJEMPLO

Reasignación entre subplanes en función de la edad

A continuación, y como ejemplo, presentamos un modelo de Plan de Pensiones de Empleo de ciclo de vida. El primer paso es que la comisión de control constituya en el Plan dos subplanes:

Subplan **A**

Compuesto por partícipes e integrado en un Fondo de Empleo de Renta Variable Mixta.

Subplan **B**

Compuesto por partícipes y beneficiarios e integrado en un Fondo de Empleo de Renta Fija Mixta.

Por defecto, se establecerá un proceso por el cual se irá traspasando anualmente un porcentaje de los derechos consolidados de cada partícipe del subplan A al subplan B. Para ello es necesario definir:

- / Porcentaje que en cada subplan tendrá el partícipe en base a su edad
- / Porcentaje del total de derechos consolidados que por cada partícipe se debe traspasar anualmente.
- / Número de años en los que se realizan los traspasos.

Una vez se haya producido una contingencia y el partícipe pase a ser beneficiario, el 100% de los derechos económicos estarán en un solo subplan.

Tanto la edad de inicio de los traspasos entre subplanes como el porcentaje a traspasar debe permitir:

- / Que la reducción del nivel de riesgo se haga de forma progresiva para evitar que un evento de mercado pueda afectar negativamente al partícipe por el rebalanceo.
- / Que los porcentajes de los subplanes por edad sean comprensibles y sencillos para los partícipes.
- / Que el perfil de riesgo de los partícipes de más edad sea similar al de los beneficiarios.

 Tema del mes

En base a lo anterior, una forma adecuada será que el traspaso se realice en un periodo de 20 años a razón de un 5% de sus derechos consolidados de traspaso anual. Los partícipes mayores de 60 años contarán con el 100% de su patrimonio en el Subplan B.



EDAD	80%	20%	Asset Allocation por Edad	
	% FONDO DECIDIDO	% FONDO CONSERVADOR	RENTA VARIABLE	RENTA FIJA
< 40 AÑOS	100%	0%	80%	20%
41 AÑOS	95%	5%	77%	23%
42 AÑOS	90%	10%	74%	26%
43 AÑOS	85%	15%	71%	29%
44 AÑOS	80%	20%	68%	32%
45 AÑOS	75%	25%	65%	35%
46 AÑOS	70%	30%	62%	38%
47 AÑOS	65%	35%	59%	41%
48 AÑOS	60%	40%	56%	44%
49 AÑOS	55%	45%	53%	47%
50 AÑOS	50%	50%	50%	50%
51 AÑOS	45%	55%	47%	53%
52 AÑOS	40%	60%	44%	56%
53 AÑOS	35%	65%	41%	59%
54 AÑOS	30%	70%	38%	62%
55 AÑOS	25%	75%	35%	65%
56 AÑOS	20%	80%	32%	68%
57 AÑOS	15%	85%	29%	71%
58 AÑOS	10%	90%	26%	74%
59 AÑOS	5%	95%	23%	77%
> 60 AÑOS	0%	100%	20%	80%



Tema del mes

Ventajas e inconvenientes de la implementación de estrategias de ciclo de vida

La utilización de la multi adscripción de un plan de pensiones aporta una serie de beneficios para los partícipes y beneficiarios, pero al mismo tiempo trae consigo una serie de retos, dificultades e inconvenientes que hay que mapear, abordar y dar respuesta adecuadamente.

El ciclo de vida **permite adecuar el perfil de riesgo de la inversión a la edad de cada partícipe en cada momento, aprovechando el horizonte temporal disponible hasta el momento de la disposición de los derechos consolidados (jubilación)**, optimizando el resultado de la inversión del ahorro del sistema de empleo, ayudando al trabajador a lograr sus objetivos para una de las principales metas financieras de su vida (su jubilación), mejorando el importe del complemento de la pensión pública que el trabajador obtiene a través del vehículo previsional de empleo.

Además permite constituir un traje a medida evitando **que los trabajadores más jóvenes se encuentren dentro de una estrategia de inversión (del fondo de pensiones en el que se integra el plan) excesivamente conservadora** por el hecho, por ejemplo, de que haya un grupo de trabajadores cercanos a su jubilación.

Por el contrario, es necesario también destacar algunas de sus dificultades. La implementación del ciclo de vida, debe ir acompañada de una correcta comunicación a los partícipes. Es necesario, ser capaz de explicar las **diferencias en rentabilidades (positivas o negativas) para cada partícipe respecto a las que obtienen los otros, en función de la edad que tiene cada uno.**

? ¿Sabías que...

Se cumplen 10 años desde la creación de la iniciativa Mi Jubilación



El 23 de septiembre se han cumplido diez años desde que se creó esta iniciativa de BBVA con la que se ha ayudado a millones de personas con la planificación de la pensión y jubilación de la gente. A lo largo de este periodo se han publicado:

125 VÍDEOS

+ 45 INFOGRAFÍAS

+ 3.500 ARTÍCULOS

Que han servido para ayudar a más de 15 millones de usuarios con la planificación financiera y la educación financiera.

El Instituto BBVA de Pensiones cuenta con un Foro de Expertos, el cual está formado por expertos académicos independientes de diversas nacionalidades especializados en la previsión social y de la investigación socioeconómica.

? ¿Sabías qué...

Webinar sobre el “Impacto para la comisión de control del nuevo reglamento de planes y fondos de pensiones”

Impacto para la Comisión de Control del nuevo Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones



El pasado 10 de octubre BBVA Asset Management organizó un webinar para poder analizar y explicar el impacto que puede tener para la comisión de control la aplicación del nuevo reglamento de planes y fondos de pensiones.

En el evento contamos con la participación de Ignacio Carro, responsable de desarrollo y gestión técnica de Planes y EPSVs, y Marica Cimadevila, especialista en desarrollo y gestión técnica de planes y EPSVs. El evento ha despertado el interés de muchos clientes y agentes del sector contando con numerosas personas siguiéndolo por vía streaming.

¿Sabías qué...

Coloquio de Pensiones en Sevilla el 19 de octubre



Siguiendo con nuestro objetivo de acercar la previsión social a todos nuestros clientes. El 19 de octubre celebramos un coloquio de pensiones en la fundación Heineken en Sevilla.

Para el mismo contamos con la participación de M^a José Sánchez Castilla (Directora de BBVA- Zona Sevilla), Juan José García Petit (Director de Estrategia en BBVA Asset Management), Antonio J. Hernández Corona (Director de Inversiones Asset Allocation Institucional) y Ángel Corredor (Especialista del Área Técnica de Planes y Fondos de Pensiones).



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 Bague

✉ 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.