

Pensiones *a Fondo*

Boletín mensual para planes de pensiones

Nº 185 · ENERO 2026



Mejor equipo en gestora nacional en 2025:
- Asset Allocation y Multiactivos
- Sostenibilidad

Signatory of:



RACE TO ZERO



Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Aspectos legales.....	21
¿Sabías que.....	22

Presentación



“En esta edición de la Newsletter de Pensiones BBVA, correspondiente al mes de enero, abordamos temas de interés en el ámbito de la Previsión Social y del Sector Financiero.”

Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional

Como es habitual, comenzaremos por una puesta al día de la evolución de los **mercados financieros**, donde diciembre cerró con un tono mixto-positivo, con subidas en renta variable global impulsadas por Europa y emergentes, mientras que las rentabilidades soberanas repuntaron y el crédito continuó estrechándose. Los principales catalizadores fueron los datos macroeconómicos mixtos, los mensajes prudentes de la Fed y un tono menos acomodaticio del BCE.

En el **Tema del Mes**, comentaremos el Informe **Pensions at a Glance 2025**. Este informe bienal de la OCDE sobre los sistemas de pensiones de los países de la OCDE y del G20 incluye una visión general en la que se comparan las políticas de pensiones de los países de la OCDE y las reformas efectuadas recientemente.

En el apartado de **Aspectos Legales** informaremos del tipo de interés máximo a utilizar en los planes de pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones, de aplicación al ejercicio 2026

Por último, en la sección **Sabías que...** comentaremos todas las novedades en Pensiones para 2026, donde más de medio millón de personas alcanzarán la edad de jubilación en España durante el año que acaba de comenzar. El año 2026 llega con algunos cambios importantes: se retrasa la edad legal para retirarse, se introduce un nuevo método para calcular la pensión y aumentan las cotizaciones sociales.

Confiamos en que esta información sea de su interés. Seguiremos con nuestro compromiso de informar sobre cuestiones útiles y de interés general.



Claves económicas del mes

Los mercados financieros cerraron diciembre en positivo, con avances en la renta variable global (MSCI ACWI en dólares, 0,9%) apoyados en el mejor comportamiento de los mercados emergentes (2,7%).

EE.UU. mostró un desempeño más contenido (S&P 500 -0,1%) en un contexto de datos macroeconómicos mixtos tras la reapertura del gobierno y un mensaje más cauto por parte de la Fed, al señalar que futuras bajadas de tipos dependerán de un deterioro más claro del mercado laboral.

Europa destacó con una mayor fortaleza bursátil (2,7%), respaldada por la resiliencia macroeconómica y el buen comportamiento de los sectores cíclicos, especialmente financieros.

En renta fija, las rentabilidades soberanas repuntaron, con subidas tanto en el bono a 10 años estadounidense como en el alemán, este último presionado por un tono menos acomodaticio del BCE tras la revisión al alza de sus previsiones macroeconómicas.



Estados Unidos

- El PIB del 3T de EE.UU. sorprendió al alza con un crecimiento del 4,3% t/t anualizado, impulsado principalmente por el consumo privado.
- En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, todavía no disponemos de los indicadores habituales debido al retraso producido por el cierre del gobierno.
- Además, los datos de empleo publicados (tasa de paro en el 4,6%) podrían estar distorsionados por las contrataciones del sector público, por lo que se deben interpretar con cautela.
- Con todo, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 2,7% t/t anualizado para el 4T.



Eurozona

- La última revisión del PIB eleva una décima el crecimiento al 0,3% t/t en el 3T, con el PIB de España (0,6% t/t) y Francia (0,5% t/t) creciendo por encima de la media. Sin embargo, el PIB de Alemania se estancó en el 3T y el de Italia creció un 0,1%.
- Por otra parte, los datos de actividad real de octubre (estancamiento de las ventas minoristas y repunte de la producción industrial), así como los datos más recientes de confianza de las empresas, auguran un menor dinamismo de la economía en el 4T.



China

- Tanto la producción industrial de noviembre (4,8% a/a) como las ventas minoristas (1,3% a/a) continúan desacelerándose. En cuanto a los datos de confianza empresarial, los PMIs de diciembre se mantienen ligeramente por encima de la zona de contracción.



Precios

- No se ha publicado todavía la inflación de octubre en EE.UU. (debido al retraso por el cierre del gobierno), aunque sí se ha publicado los datos de noviembre, donde la inflación general se desaceleró hasta el 2,7%, con la subyacente sorprendiendo fuertemente a la baja (2,6% frente al 3% de septiembre).
- En la eurozona, tanto la general como la subyacente se mantuvieron en los mismos niveles que en octubre: 2,1% y 2,4%, respectivamente.



Renta Variable

- **En renta variable, el comportamiento global fue positivo, con una rentabilidad del 0,9% en dólares, impulsado principalmente por los mercados emergentes, que avanzaron un 2,7% en dólares.**
- **Entre los mercados desarrollados**, EE.UU. registró una ligera caída del 0,1%, mientras que Europa mostró un comportamiento claramente superior, con una subida del 2,7%, destacando España (5,7%), Noruega (4,8%) e Italia (3,7%). En el lado negativo, Francia (0,3%) y Grecia (-0,6%) presentaron los peores resultados.
- **Dentro de los emergentes**, Corea del Sur lideró las subidas con un avance del 7,3%, seguida de Polonia (6%), mientras que Latinoamérica permaneció prácticamente estancada y la India retrocedió un 0,6%.
- **Las estimaciones de beneficios para el ejercicio 2025** se mantienen prácticamente estables en EE.UU., con un crecimiento esperado del 13,1% (-0,2pp), mientras que las previsiones de ventas se sitúan en el 6,4% (+0,1pp). De cara a 2026, se anticipan crecimientos de beneficios del 15,6% y de ventas en torno al 7%. En Europa, los beneficios previstos para 2025 también se mantienen estables en el 1,4%, aunque las estimaciones de ventas se revisan moderadamente a la baja hasta el 1,6% (-0,2pp). Para 2026, el consenso apunta a un notable repunte de los beneficios hasta el 11,7%, apoyado principalmente en la mejora de los márgenes, con un crecimiento de las ventas del 3,4%.

Factores

- **Durante el mes, a nivel de factores**, el mejor comportamiento dentro del MSCI World correspondió a valor (1,6%) y tamaño (1,2%), mientras que crecimiento (-0,1%) y mínima volatilidad (-0,8%) fueron los únicos en registrar caídas.

Sectores

- **En cuanto a sectores**, el comportamiento en EE.UU. fue desigual, con subidas en financieros (2,9%), materiales básicos (2%) e industriales (1,1%), frente a caídas significativas en utilities (-5,3%), inmobiliario (-2,8%) y consumo básico (-2%). En Europa, el mercado estuvo liderado por financieros (6,5%), materiales básicos (3,7%) e industriales (3%), mientras que energía (-1,7%) y consumo básico (-1%) mostraron el peor comportamiento.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2025
S&P500	6,846	-0.1%	16.4%
EuroStoxx50	5,791	2.2%	18.2%
Ibex35	17,308	5.7%	49.3%
MSCI Italy	117	3.4%	32.2%
PSI20	8,264	1.9%	29.6%
MSCI UK	2,832	2.1%	21.4%
Topix	3,409	0.9%	22.4%
Dev.World (\$)	4,430	0.7%	19.5%
Emerging (\$)	1,404	2.7%	30.6%
Em.Europe (\$)	177	4.6%	49.3%
Latam (\$)	2,709	-0.5%	46.2%
Asia (\$)	775	2.8%	29.9%



Renta Fija

Bancos Centrales

- **En diciembre, la Fed bajó el tipo de interés oficial en 25pb hasta el rango 3,5%–3,75%, en línea con lo esperado, y señaló que podrían producirse nuevos recortes en 2026** si la inflación continúa moderándose, aunque con un debate interno entre el riesgo de una inflación más persistente y el enfriamiento del mercado laboral. Además, las proyecciones reflejaron un mayor optimismo sobre el crecimiento.
- **Por su parte, el BCE mantuvo los tipos sin cambios y reiteró su enfoque dependiente de los datos.** Sin embargo, algunos comentarios alimentaron la percepción de que el próximo movimiento podría ser una subida en 2026, reforzando un tono menos acomodaticio, en un contexto de previsiones que apuntan a una mejora del crecimiento y a una inflación que convergería gradualmente hacia el 2%.
- **Con respecto al resto de bancos centrales,** destaca la subida de 25pb del Banco de Japón hasta el 0,75% y las bajadas de 25pb del Banco de Inglaterra (3,75%) y del Banco de México (7%).

Gobiernos

- **Los mercados de renta fija cerraron el mes con repuntes en las rentabilidades tras las reuniones de la Fed y del BCE.**
- **En Estados Unidos,** la rentabilidad del bono a 2 años caía 2pb hasta el 3,5%, mientras que la del bono a 10 años aumentaba 15pb hasta el 4,2%. Este comportamiento vino principalmente de un repunte del tipo de interés real a 10 años, que sube 14pb. Así pues, la curva de tipos ganaba pendiente, con el diferencial 10-2 ampliándose 17pb hasta los 69pb.
- **Por su parte, la rentabilidad del bono alemán a 2 años subía 9pb hasta el 2,1%,** mientras que la del bono a 10 años avanzaba 17pb hasta el 2,9%. En este contexto, el diferencial entre los tipos a 10 años de EE.UU. y Alemania se ha mantenido estable en 131pb. Además, las primas de riesgo europeas se mantuvieron prácticamente inalteradas, aunque destaca el comportamiento de la prima española, que se contrajo 4pb hasta los 43pb, con el bono español a 10 años cerrando el mes en el 3,3% (+12pb).

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2025
Bono Alemania a 10 años	2.9%	17 pb	49 pb
Bono USA a 10 años	4.2%	15 pb	-40 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2025
Euribor 3 meses	2.0%	-3 pb	-69 pb
Euribor 12 meses	2.2%	3 pb	-22 pb



Renta Fija

Crédito

- Durante el mes se registraron nuevos estrechamientos en el mercado de crédito**, con un mejor comportamiento del tramo especulativo. En EE.UU., el crédito de alta calidad redujo su diferencial en 3pb, hasta 72pb, mientras que el especulativo se estrechó en 20pb, situándose en 289pb. En Europa, la dinámica fue similar, con descensos de 4pb en el crédito de alta calidad, hasta 76pb, y de 18pb en el especulativo, que cerró en 271pb.

Divisas

- En el mercado de divisas, el dólar prolongó su debilidad** (-1,1%), permitiendo que el euro se apreciase (1,3% hasta el 1,175), mientras que el yen japonés fue la única divisa desarrollada que registró una depreciación (-0,3%).

Materias Primas

- En materias primas, el comportamiento fue dispar:** el Brent cerró el mes en 62,45\$/barril (-3,0%), afectado por las conversaciones de paz entre Rusia y Ucrania, mientras que el oro avanzó un 1,9% hasta 4319,37\$/onzas, posiblemente influido por la depreciación del dólar y la tendencia alcista del resto de metales preciosos.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2025
EUR frente al USD	1.175	1.3%	13.4%
EUR frente al YEN	184.1	1.6%	13.1%
EUR frente al GBP	0.87	-0.5%	5.4%

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2025
Brent	62.4	-3.0%	-15.7%
BCOM Metales Industriales	411.6	6.4%	21.4%
Oro	4.319	1.9%	64.6%

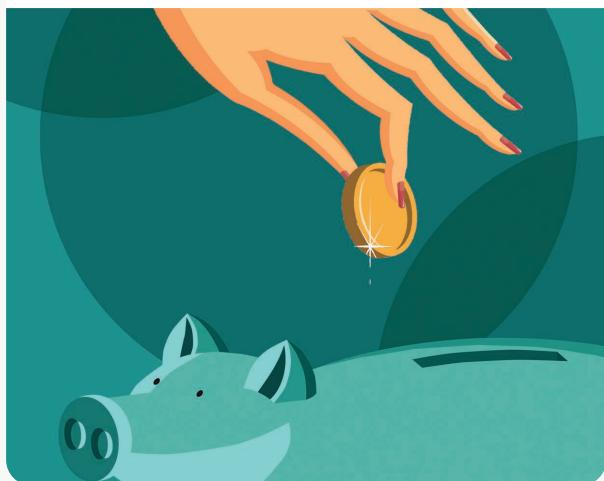


Tema del mes



Pensions at a Glance 2025

OECD and G20 Indicators



Informe "Pensions at a Glance 2025" de la OCDE

En el contexto actual, los sistemas de pensiones se enfrentan a una presión triple: el envejecimiento acelerado de las poblaciones, la necesidad de corregir brechas de género históricas y la exigencia de mantener la sostenibilidad financiera sin socavar la suficiencia de las prestaciones.

El informe "Pensions at a Glance", publicado periódicamente por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), se ha consolidado como una de las publicaciones de referencia para el análisis y la comparación de los sistemas de pensiones a nivel global. En su edición de 2025, el documento vuelve a ofrecer una radiografía exhaustiva de los sistemas de los países miembros de la OCDE y del G20, presentando un conjunto de indicadores clave que permiten evaluar el diseño, la sostenibilidad financiera y la adecuación de las prestaciones que ofrecen a sus ciudadanos. Su importancia estratégica radica en su capacidad para aportar datos rigurosos y comparables que informan el debate público y guían las reformas políticas en un área de vital importancia para el bienestar social.

A continuación desgranamos los hallazgos más relevantes del informe, prestando especial atención a la evolución del gasto público en pensiones. Este indicador es crítico no sólo para medir el compromiso de un país con la protección de sus mayores, sino también para comprender la magnitud de los desafíos fiscales que enfrentan las naciones en un contexto de profundo envejecimiento demográfico.



1. El Gasto Público en Pensiones: Una presión fiscal creciente y desigual

El análisis del gasto público en pensiones como porcentaje del Producto Interior Bruto (PIB) es una herramienta fundamental para diagnosticar la salud de un sistema de previsión social.

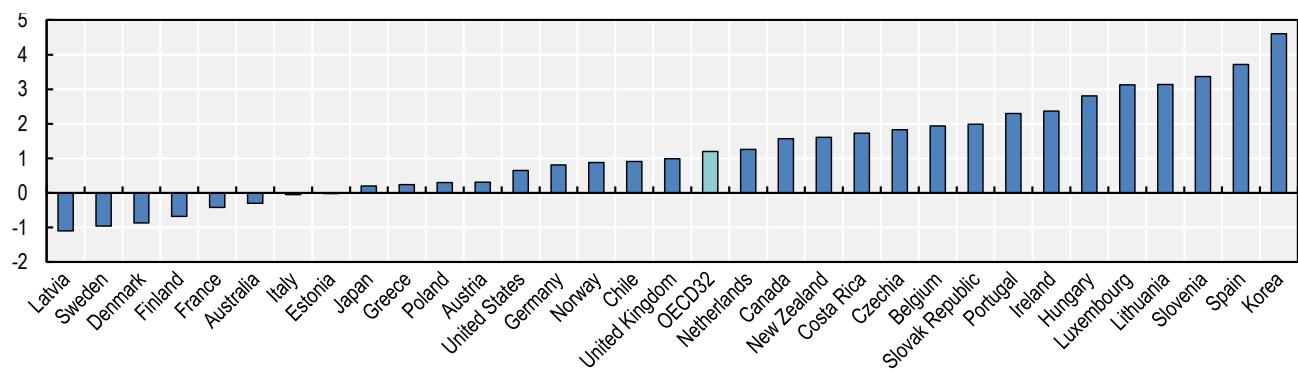
Este indicador no solo refleja el compromiso de una sociedad con el sostenimiento de un nivel de vida digno para sus jubilados, sino que también pone en evidencia la tensión fiscal que el envejecimiento de la población y la maduración de los propios sistemas ejercen sobre los presupuestos públicos. Los datos del informe "Pensions at a Glance 2025" confirman una tendencia al alza generalizada, aunque con notables diferencias entre países.

Los resultados clave del informe revelan una realidad compleja y heterogénea en el panorama internacional:

- Tendencia general al alza: El gasto público promedio en pensiones de vejez y supervivencia en la OCDE ha experimentado un incremento significativo, pasando del 6.7% del PIB en el año 2000 al 8.1% en el último año con datos disponibles.
- Los extremos de la balanza: Existe una brecha considerable entre los países. Mientras que Grecia e Italia lideran el gasto con cifras que superan el 16% de su PIB, en el otro extremo se sitúan Islandia e Irlanda, con un gasto inferior al 3% del PIB.
- Peso en el Presupuesto Público: De media, las pensiones públicas constituyen la partida más importante del gasto social en los países de la OCDE, representando aproximadamente el 18% del gasto total de los gobiernos.

GRÁFICO 1

Porcentaje de incremento en gasto público en pensiones entre 2023-24 y 2050



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025



Desde el año 2000, la trayectoria del gasto ha sido diversa. Países como Finlandia, Grecia, México, Portugal y España han visto cómo su gasto en pensiones aumentaba en más de cuatro puntos porcentuales del PIB. En el lado opuesto, en Australia, Chile y Letonia, el gasto público en pensiones ha disminuido en más de un punto porcentual, a menudo debido a reformas que han potenciado los sistemas de capitalización privados. Resulta destacable un tercer grupo de 15 países, entre los que se encuentran Alemania o Reino Unido, que han logrado mantener su gasto relativamente estable como proporción del PIB, a pesar de la innegable presión demográfica. Esta divergencia de trayectorias no es casual; refleja las distintas sendas de reforma estructural emprendidas en las últimas dos décadas, donde algunos países han apostado por reforzar los sistemas públicos de reparto mientras otros han transferido una mayor responsabilidad a los esquemas de capitalización individual.

Para una correcta interpretación de las cifras, es crucial diferenciar entre el gasto bruto y el gasto neto. El gasto neto, que se calcula después de deducir los impuestos y contribuciones que los propios pensionistas pagan sobre sus prestaciones, ofrece una imagen más precisa de la carga fiscal real. En países con una fiscalidad significativa sobre las pensiones, como Austria, Dinamarca, Finlandia, Francia o Suecia, el gasto neto es considerablemente inferior al bruto. Adicionalmente, el informe destaca la relevancia de las prestaciones no monetarias, como las ayudas a la vivienda. En los países nórdicos (Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia), estas ayudas tienen un peso especial, superando el 1.5% del PIB.

Más allá de la crucial dimensión del gasto, el informe de la OCDE profundiza en otros muchos desafíos estructurales que definen el presente y el futuro de los sistemas de pensiones.

2. Dimensiones Clave del Informe

Comprender la presión del gasto es fundamental, pero el informe de la OCDE demuestra que este es sólo el síntoma de una serie de desafíos interconectados. Para formular políticas eficaces, es imperativo analizar las causas subyacentes y las dimensiones cualitativas que el documento explora en profundidad, desde las reformas paramétricas hasta las brechas estructurales.

1. Reformas recientes y edad de jubilación

La OCDE subraya que no basta con legislar edades de jubilación más altas; es imperativo incentivar el trabajo de los empleados de mayor edad mediante bonificaciones actuarialmente equitativas y la eliminación de obstáculos regulatorios.

Bonificaciones por demora y penalizaciones por anticipación

El diseño de estos incentivos es crucial para la neutralidad actuarial del sistema.

– **Promedio OCDE:** La bonificación anual por retrasar la jubilación un año es del 4,8%, mientras que la penalización por anticiparla es del 4,4%.

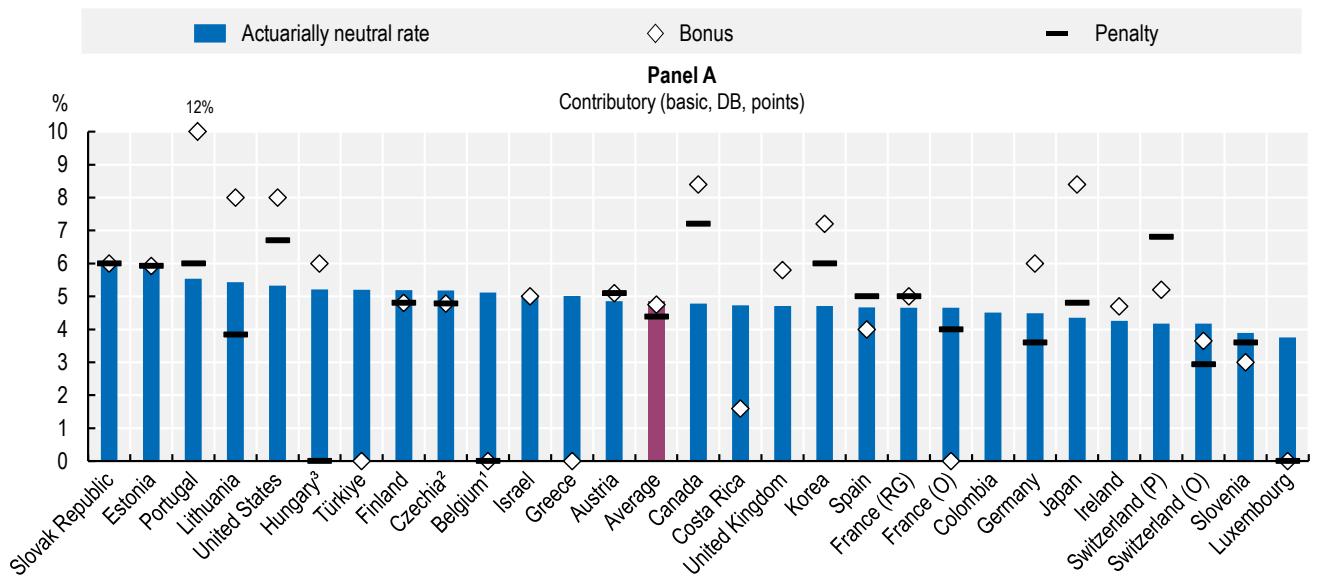
– **El modelo español:** España ofrece una bonificación del 4% anual por jubilación demorada, con la opción de cobrar como un pago único (“lump sum”). Sin embargo, la OCDE advierte que el pago único es, en muchos casos, menos ventajoso que el incremento vitalicio de la pensión mensual.

– **Bélgica y Luxemburgo:** Estos países destacan por no aplicar penalizaciones por jubilación anticipada en ciertos esquemas, lo que genera un desincentivo implícito para continuar trabajando.



GRÁFICO 2

Bonificaciones y penalizaciones en la jubilación



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025

Combinación de pensión y trabajo

La tendencia hacia la jubilación activa o parcial se consolida como una herramienta para suavizar la transición al retiro y aliviar las finanzas públicas. Siete países, incluyendo España, Suiza y Grecia, han flexibilizado las reglas para trabajar mientras se percibe la pensión.

- Grecia:** Ha eliminado la reducción del 30% de la pensión para los pensionistas activos, sustituyéndola por una contribución social suplementaria del 10% sobre los ingresos laborales.
- España:** Ha reformado la jubilación parcial, permitiendo reducciones de jornada más flexibles y facilitando los contratos de relevo para asegurar la transmisión de conocimiento en las empresas.

No obstante, el informe de la OCDE critica la persistencia de "impuestos al empleo" para los pensionistas: en países como España, Francia y Alemania, los pensionistas que trabajan deben seguir pagando cotizaciones que, en muchos casos, no mejoran su pensión futura.

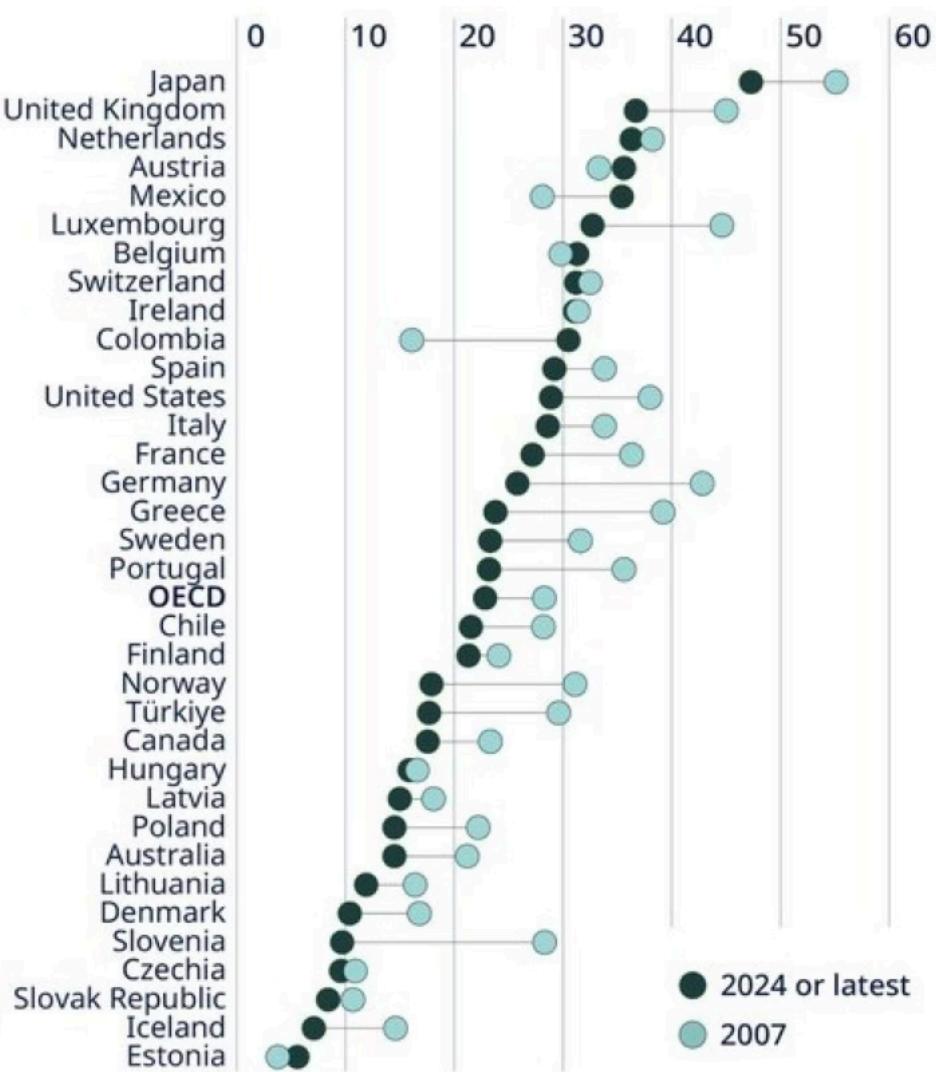


2. La brecha de género en las pensiones

El capítulo temático central de Pensions at a Glance 2025 se enfoca en la brecha de género en las pensiones (GPG), un indicador que revela que las mujeres reciben pensiones mensuales un 23% inferiores a las de los hombres en el promedio de la OCDE. Aunque se ha producido una mejora desde el 28% registrado en 2007, la disparidad sigue siendo un reto crítico para la justicia social y la prevención de la pobreza en la vejez.

GRÁFICO 3

La brecha de género en las pensiones en países OCDE (diferencia de la pensión media de las mujeres respecto a los hombres en porcentaje)



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025



Determinantes estructurales de la brecha

La brecha de pensiones no se genera en el momento de la jubilación, sino que es el resultado acumulado de las desigualdades en el mercado laboral a lo largo de toda la vida activa. La OCDE identifica tres factores que contribuyen casi de manera equitativa a la brecha de ingresos vitalicios (que promedia un 35%):

- **Diferencias en la participación laboral:** Las mujeres tienen tasas de empleo inferiores en todos los grupos de edad.
- **Intensidad del trabajo (horas trabajadas):** La mayor prevalencia del trabajo a tiempo parcial entre las mujeres, frecuentemente forzado por responsabilidades de cuidados no remunerados, reduce la base de cotización.

El impacto de las responsabilidades de cuidado de familiares

Las interrupciones de carrera por maternidad o cuidado de familiares son el factor más disruptivo para la acumulación de derechos de pensión. En España, por ejemplo, el 87,1% de las personas que interrumpieron su carrera profesional para cuidar a un hijo menor de 15 años fueron mujeres. Para mitigar este efecto, la mayoría de los países de la OCDE han implementado “créditos de cuidado” (“care credits”), que permiten computar períodos de inactividad como cotizados. Sin embargo, estos créditos suelen estar topados y no compensan totalmente la pérdida de ingresos y la menor progresión profesional asociada a las excedencias.

Pensiones de supervivencia y protección de viudedad

A pesar de la creciente participación laboral femenina, las pensiones de supervivencia siguen desempeñando un papel vital en la reducción de la brecha de género. En los regímenes contributivos, estas prestaciones reducen la brecha de género en aproximadamente un tercio de media en la OCDE.

Desafíos en los sistemas de capitalización financiera

En los sistemas de aportación definida (DC) y planes privados, la brecha de género tiende a ser más pronunciada. Dado que la pensión depende directamente del capital acumulado y del rendimiento de las inversiones, la menor capacidad de ahorro de las mujeres —debido a salarios más bajos y carreras más cortas— se traduce linealmente en prestaciones menores. Además, en países donde se utilizan tablas de mortalidad específicas por sexo, como Chile, las mujeres reciben anualidades menores que los hombres para el mismo capital acumulado debido a su mayor esperanza de vida, una práctica que ha sido objeto de reformas recientes para introducir compensaciones por longevidad.



3. Contexto demográfico

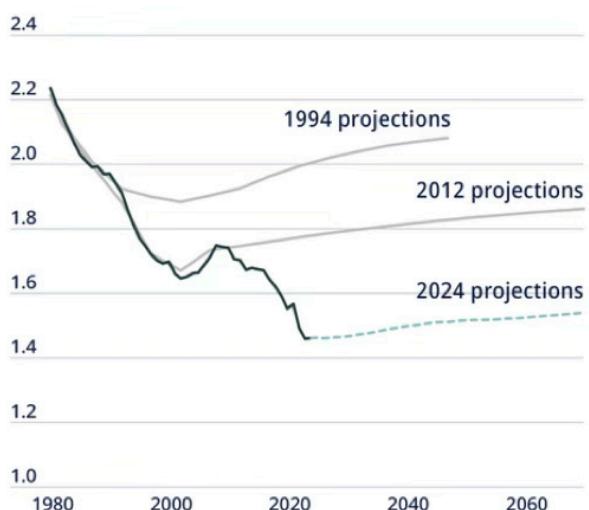
La demografía actúa como el motor silencioso, pero implacable, de cualquier reforma de pensiones. La OCDE advierte que el ritmo de envejecimiento en los próximos 25 años será prácticamente el doble que el observado en el último cuarto de siglo. Este fenómeno es el resultado de la convergencia de una caída persistente en la fecundidad y una longevidad que, si bien ha moderado su crecimiento en la última década, sigue ejerciendo una presión constante sobre el gasto público.

El error sistemático en las proyecciones de fecundidad

Uno de los hallazgos más significativos de la edición 2025 es la revisión crítica de las proyecciones demográficas. La OCDE constata que las estimaciones pasadas han sobreestimado sistemáticamente la tasa de fecundidad total. Este desajuste implica que el envejecimiento real podría ser más severo de lo previsto en los modelos actuariales previos. En 1994, se proyectaba una tasa de fecundidad para 2025 de 2,01 hijos por mujer en el promedio de la OCDE, cifra que ha sido corregida a la baja en cada edición sucesiva hasta alcanzar el valor actual de 1,46.

Esta caída de la fecundidad, influenciada por factores como la inseguridad económica de los jóvenes, el aumento del nivel educativo femenino y las dificultades de conciliación, reduce la base de contribuyentes futuros, obligando a los sistemas de reparto a depender de ganancias de productividad excepcionales o de incrementos en la participación laboral para mantener su equilibrio.

GRÁFICO 4 Proyecciones de fecundidad



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025

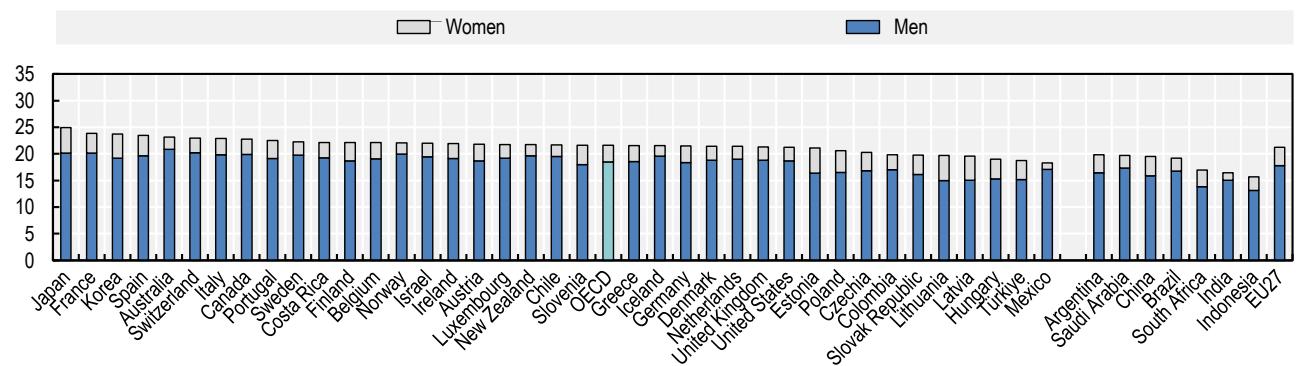
Longevidad y esperanza de vida en la vejez

Aunque las ganancias en la esperanza de vida se han desacelerado significativamente desde 2012 —pasando de un aumento de 1,6 años por década para los hombres a solo 0,9 años—, el impacto acumulado sigue siendo el principal impulsor del gasto. Un dato relevante es que la pandemia de COVID-19, a pesar de su letalidad inmediata, no ha alterado las tendencias de longevidad a largo plazo. Se proyecta que un hombre que se jubila a los 65 años hoy en la OCDE vivirá, de media, hasta los 83,5 años, mientras que las mujeres alcanzarán los 86,6 años. Esta disparidad de género en la longevidad, sumada a las diferencias en las trayectorias laborales, es el núcleo de la brecha de pensiones que la organización analiza con especial detalle este año.



GRÁFICO 5

Esperanza de vida a los 65 años para hombres y mujeres



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025

El ratio de dependencia

El ratio de dependencia, definido como el número de personas de 65 años o más por cada 100 personas en edad de trabajar (20-64 años), se encamina hacia un incremento sustancial.. En el año 2000, esta ratio era de 22; para 2025 se estima en 33, y las proyecciones para 2050 la sitúan en 52. En países como Corea del Sur, el incremento proyectado es de casi 50 puntos, mientras que en España, Italia y Grecia superará los 25 puntos.

4. La respuesta política ante la crisis de Sostenibilidad

En el periodo comprendido entre septiembre de 2023 y septiembre de 2025, los países de la OCDE han acelerado la implementación de reformas paramétricas y sistémicas. El objetivo común es garantizar la solvencia financiera de los sistemas de reparto sin comprometer la adecuación de las pensiones futuras.

El incremento de la edad legal y efectiva de jubilación

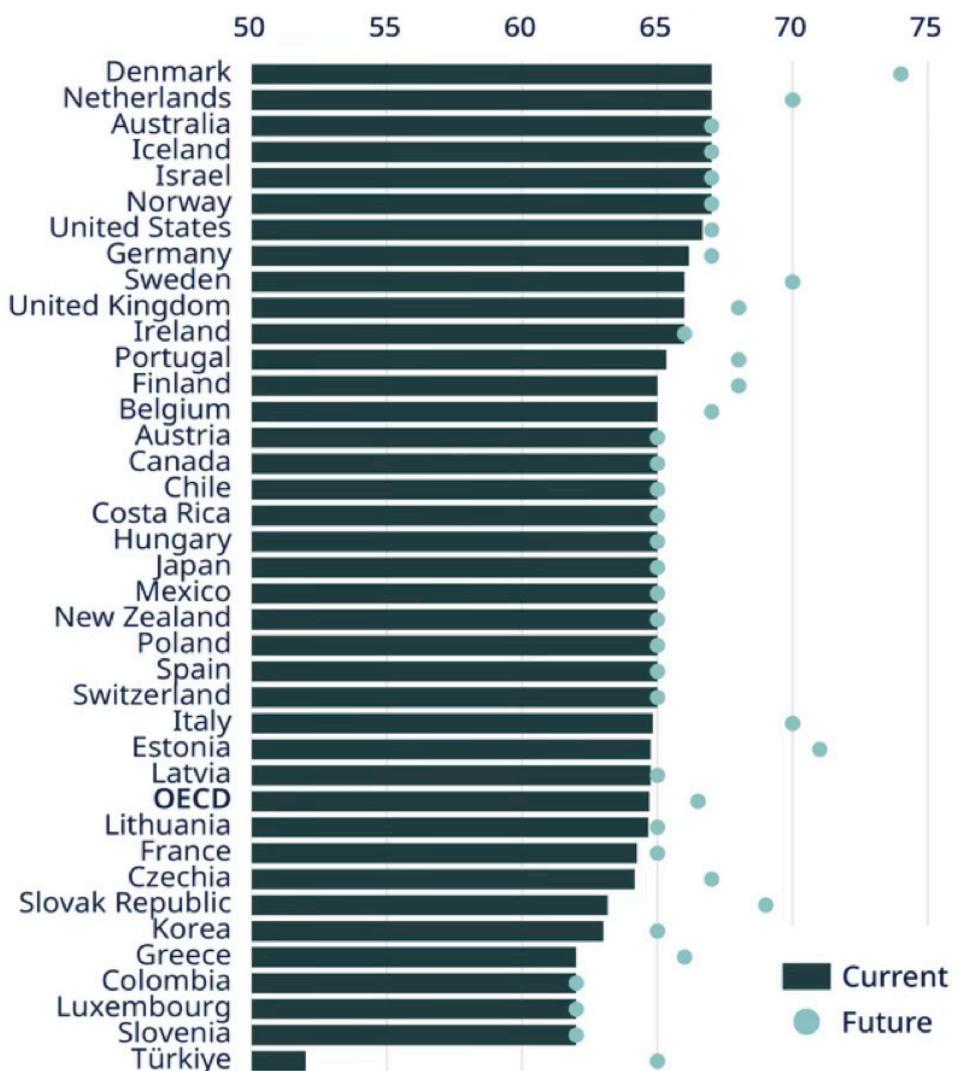
La medida más extendida sigue siendo el aumento de la edad a la que se puede acceder a una pensión completa sin penalizaciones.

– **Aumento de la edad media:** La edad normal de jubilación en la OCDE subirá a 66,4 años para los hombres y 65,9 para las mujeres en el futuro.



GRÁFICO 6

Esperanza de vida a los 65 años para hombres y mujeres (en el supuesto de una carrera laboral empezando en 2024 desde la edad de 22 años)



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025

- **Liderazgo en longevidad laboral:** Dinamarca e Italia proyectan edades de jubilación que podrían alcanzar o superar los 70 años, vinculadas directamente a la evolución de la esperanza de vida.
- **Igualación de género:** Austria, Lituania y Suiza han decidido cerrar definitivamente la brecha en las edades de jubilación entre hombres y mujeres para finales de la década.



El incremento de la edad legal y efectiva de jubilación

La medida más extendida sigue siendo el aumento de la edad a la que se puede acceder a una pensión completa sin penalizaciones.

— **Aumento de la edad media:** La edad normal de jubilación en la OCDE subirá a 66,4 años para los hombres y 65,9 para las mujeres en el futuro.

Reformas emblemáticas: Los casos de República Checa y Eslovenia

Ambas naciones han legislado cambios profundos que sirven de modelo para otros Estados miembros:

— **República Checa:** Además de elevar la edad de jubilación a los 67 años para 2056, el país ha ajustado su fórmula de cálculo para mejorar la sostenibilidad. Se ha introducido un mecanismo de indexación más conservador y se ha reducido ligeramente la tasa de acumulación ("accrual rate") de 1,5% a 1,45% anual. Destaca su enfoque en la equidad: Checoslovaquia mantiene una de las brechas de género más bajas de la OCDE (10%) gracias a una fórmula de pensión altamente progresiva que beneficia a las rentas bajas y períodos de cuidado.

— **Eslovenia:** La reforma integral aprobada en septiembre de 2025 eleva la edad de jubilación a los 67 años para 2035 y amplía el periodo de referencia salarial de los mejores 24 a los mejores 35 años. Esta medida busca fortalecer la lógica contributiva del sistema. Para compensar el posible impacto negativo en la cuantía, se han incrementado las tasas de acumulación, permitiendo que un trabajador con 40 años de carrera alcance una tasa de reemplazo del 70% de su base reguladora.

Innovaciones sistémicas en América Latina

Chile y México han emprendido reformas que transforman la arquitectura de sus sistemas de pensiones :

— **México:** Ha introducido un suplemento que garantiza el 100% del último salario (hasta un tope) para los pensionistas de aportación definida con al menos 20 años de cotización. Esta "garantía de tasa de reemplazo" reintroduce un fuerte componente de prestación definida financiado por el Estado.

— **Chile:** Ha incrementado la cotización obligatoria a cargo del empleador del 1,5% al 8,5%, destinando gran parte del aumento a las cuentas individuales para elevar las pensiones futuras. Asimismo, ha creado un bono de compensación para las mujeres que se jubilan a los 65 años, neutralizando el efecto de las tablas de mortalidad diferenciadas por sexo.

Medidas de solvencia: Cotizaciones y topes

Para inyectar recursos inmediatos, Irlanda y Corea del Sur han optado por aumentar las tasas de cotización. Japón, por su parte, ha elevado el techo de las bases de cotización para capturar mayores ingresos de los trabajadores con sueldos elevados, una medida que ayuda a la sostenibilidad a corto plazo sin reducir el nivel de las prestaciones.



5. Pensiones de capitalización (“Asset-backed pensions”)

El informe *Pension Markets in Focus 2025* complementa la visión pública con un análisis detallado de los sistemas de capitalización, que gestionan activos equivalentes al 95% del PIB combinado de la OCDE. Tras un 2022 marcado por rentabilidades negativas, 2023 y 2024 han supuesto una recuperación histórica.

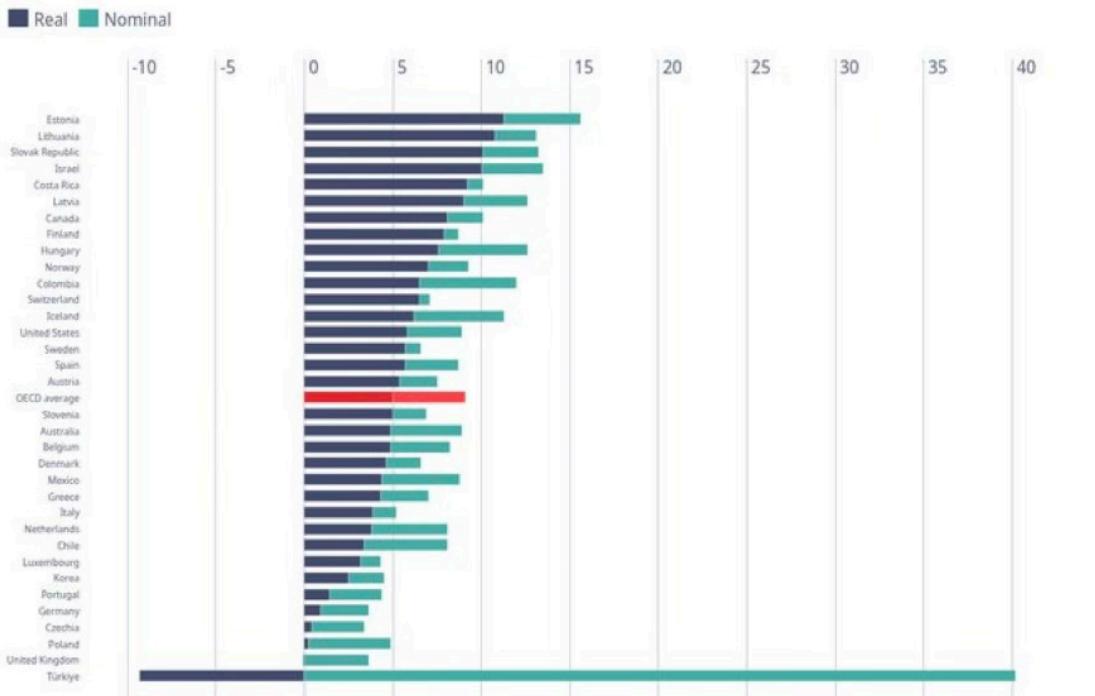
Activos bajo gestión y rentabilidad real

Los activos destinados a la jubilación alcanzaron los 61,5 billones de dólares en la OCDE a finales de 2024, superando el récord previo de 2021. Este crecimiento del 8,5% anual se sustenta en dos pilares:

- **Rendimiento de la renta variable:** El excelente comportamiento de las bolsas globales (MSCI World +20% en 2024) benefició a los fondos con mayor exposición a acciones.
- **Flujos de efectivo positivos:** En la mayoría de los países (excepto EE. UU. y algunos europeos con sistemas maduros), las contribuciones superaron a los pagos de prestaciones.

Estonia, Lituania e Israel registraron las mayores rentabilidades reales (superiores al 10%) gracias a carteras con más del 60% de exposición a renta variable. En contraste, países con alta inflación o carteras conservadoras, como Turquía y Polonia, sufrieron rentabilidades reales negativas o muy reducidas.

GRÁFICO 7
Rentabilidades planes de pensiones (Diciembre 2023 - Diciembre 2024)



Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025



El declive de la Prestación Definida (DB)

Se acelera la transferencia de riesgos del empleador al trabajador. Los activos en planes de prestación definida representan ahora solo el 31,9% del total, frente al 40% de hace diez años. Esta tendencia se observa incluso en mercados tradicionalmente DB como Países Bajos, que se encuentra en un proceso de transición integral hacia un modelo de aportación definida por mandato legal.

Consolidación y eficiencia de los proveedores

El sector está experimentando una ola de fusiones y adquisiciones, especialmente en Europa, impulsada por las exigencias regulatorias de la directiva IORP II. En Reino Unido, los planes individuales están convergiendo hacia ““Master Trusts”” de gran escala, mientras que en Australia el crecimiento de los fondos autogestionados (“SMSF”) refleja una preferencia por el control individual a pesar de la consolidación de los grandes fondos sectoriales.

La interconexión de estos temas subraya la necesidad de abordar la reforma de las pensiones desde una perspectiva integral, que equilibre los objetivos de sostenibilidad, suficiencia y equidad.

3. España: Entre la generosidad y el riesgo de sostenibilidad

El sistema español se sitúa en una posición singular dentro de la OCDE. Por un lado, ofrece una de las tasas de reemplazo netas más elevadas de la organización (superando el 80% para un trabajador de salario medio); por otro, se enfrenta a una de las trayectorias de gasto más tensionadas.

 TABLA 1
Indicadores principales de España

		Spain	OECD
Average worker earnings (AW)	EUR	31 698	42 706
	USD	32 984	44 439
Public pension spending	% of GDP	12.3	8.1
Life expectancy	at birth	83.8	81.3
	at age 65	86.5	85.0
Population over age 65	% of working-age population	34.9	32.6

Fuente: Informe OECD Pensions at a Glance 2025

El gasto público

El Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI) y la sostenibilidad

La respuesta para dotar el Fondo de Reserva ha sido el MEI, cuya tasa total de cotización se incrementará progresivamente hasta 2029. En 2025 la tasa se sitúa en el 0,8%, y subirá al 0,9% en 2026, con el objetivo de llegar al 1,2% en 2030 y mantenerse así hasta 2050.



Novedades legales para 2025-2027

El calendario de reformas en España para los próximos años incluye hitos críticos:

1. Edad de jubilación ordinaria:

Sube a 66 años y 8 meses en 2025 y a 66 años y 10 meses en 2026, hasta alcanzar los 67 años en 2027 (para carreras de menos de 38,5 años).

2. Periodo de cómputo:

A partir de 2026, los trabajadores podrán elegir entre los últimos 25 años cotizados o un nuevo modelo de 29 años (excluyendo los dos peores años), una medida diseñada para proteger a quienes sufren períodos de desempleo al final de su vida laboral.

3. Revalorización de la pensión máxima:

Desde 2025, la pensión máxima se revalorizará anualmente con el IPC más 0,115 puntos porcentuales, asegurando que las rentas más altas no pierdan poder adquisitivo de forma acelerada.

Conclusión: Los desafíos inaplazables de los Sistemas de Pensiones

El informe "Pensions at a Glance 2025" de la OCDE confirma que la tendencia al alza del gasto público en pensiones representa un desafío fiscal de primer orden para la mayoría de las economías desarrolladas. El envejecimiento de la población y la madurez de los sistemas de reparto continúan ejerciendo una presión creciente sobre las finanzas públicas, una realidad que obliga a los gobiernos a buscar un difícil equilibrio entre la responsabilidad fiscal y el compromiso social con sus mayores.

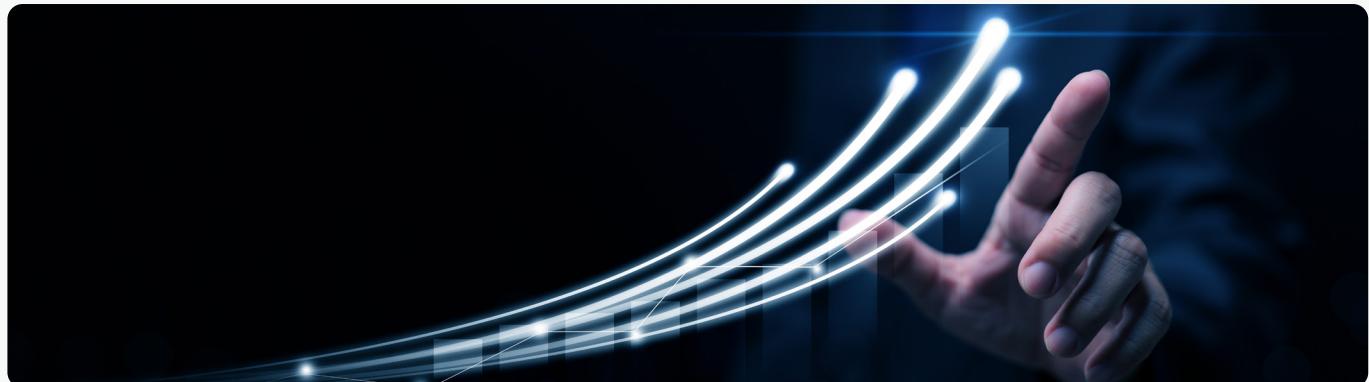
Este tipo de análisis comparativo es una herramienta indispensable para informar el debate público y guiar las reformas estructurales que son, en muchos casos, inaplazables. La complejidad del reto exige un enfoque multifactorial que vaya más allá de los meros ajustes paramétricos. El verdadero reto consiste en forjar un nuevo consenso social sobre el reparto del esfuerzo entre generaciones, la corresponsabilidad entre el Estado, las empresas y los individuos, y el papel de la inmigración para garantizar no solo la viabilidad de las cuentas públicas, sino la legitimidad misma del pacto social que representan las pensiones.

Bibliografía

[OECD \(2025\), Pensions at a Glance 2025: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris.](#)



Aspectos legales



Tipo de interés máximo a aplicar en planes de pensiones con prestación definida para 2026

El Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, y modificado por Real Decreto 1684/2007, de 14 de diciembre, establece en su artículo 19.3 que los tipos de interés utilizables en la cuantificación del coste y de las provisiones de los planes de pensiones que cubran un riesgo se ajustarán a los criterios que fije el Ministro de Economía, Comercio y Empresa.

A estos efectos, la Orden EHA/407/2008, de 7 de febrero, por la que se desarrolla la normativa de planes y fondos de pensiones en materia financiero-actuarial, del régimen de inversiones y de procedimientos registrales, regula en su artículo 3.1a) el tipo de interés utilizable para los planes de pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones y siempre que los compromisos del plan estén expresados en euros, estableciendo como tal el 100 por 100 de los tipos de interés medios de los empréstitos materializados en bonos y obligaciones del

Estado correspondientes al último trimestre del ejercicio anterior al que resulte de aplicación.

Asimismo, se establece que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones publicará anualmente el tipo de interés resultante de la aplicación del criterio anterior.

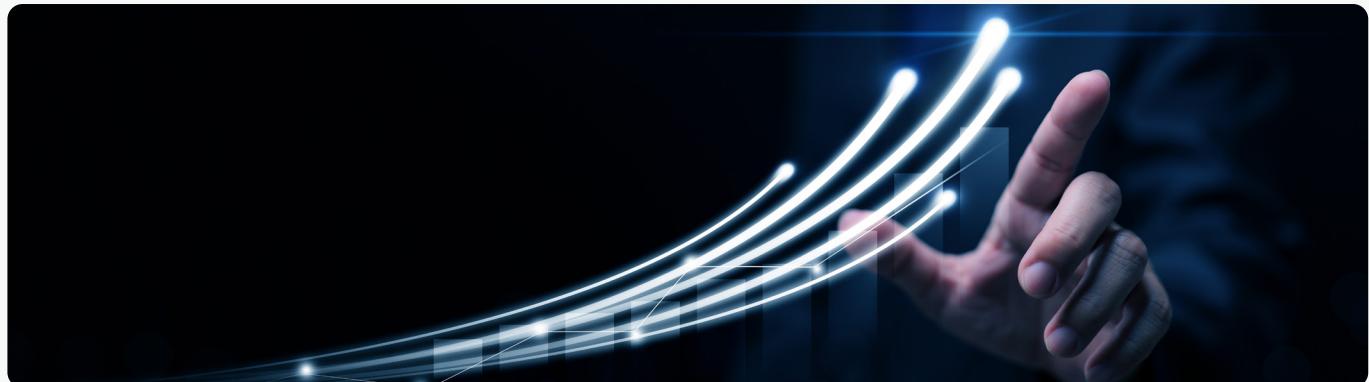
En su virtud, la Dirección General hizo público que el tipo de interés máximo utilizable para los planes de pensiones con relación a tales contingencias durante el ejercicio 2026 será el **3,25 por 100**.

Bibliografía

[Resolución de 9 de enero de 2026, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones](#)



¿Sabías que...



Novedades en Pensiones para 2026

En 2026 accederán a la jubilación aproximadamente 650.000 personas, una de las primeras añadas de la muy numerosa generación de baby boom.

Entre las principales novedades en materia de Pensiones públicas para 2026, destacan el **retraso de la edad de jubilación ordinaria**, y la entrada en vigor de un **nuevo método de cálculo de la base reguladora** con la que se determinará el importe de **pensión**, que se irá implantando gradualmente a partir de 2026.

Asimismo, en materia de Seguridad Social destacan, como novedades de 2026, la subida de las cotizaciones sociales por el incremento del MEI y de la cuota de solidaridad, así como la muy pequeña subida de las bases de cotización de autónomos.

Entre las principales novedades en materia de Pensiones públicas para 2026, destacan el retraso de la edad de jubilación ordinaria, y la entrada en vigor de un nuevo método de cálculo de la base reguladora con la que se determinará el importe de pensión, que se irá implantando gradualmente a partir de 2026.

Asimismo, en materia de Seguridad Social destacan, como novedades de 2026, la subida de las cotizaciones sociales por el incremento del MEI y de la cuota de solidaridad, así como la muy pequeña subida de las bases de cotización de autónomos.



¿Sabías que...

La edad legal de jubilación ordinaria sube 2 meses en 2026

La edad de jubilación, que subió un mes cada año entre 2013 y 2017 y que está subiendo 2 meses cada año desde 2018 a 2027, en 2026 también **se retrasará en 2 meses** respecto a la de 2025.

Por tanto, para aquellas personas que accedan a **la jubilación en 2026**, la edad de jubilación ordinaria será de **66 años y 10 meses si se cuenta con menos de 38 años y 3 meses de cotización, y de 65 años en caso de disponer de esos 38 años y 3 meses o más de periodo cotizado**.

Es posible acceder a la **jubilación anticipada voluntaria** hasta 2 años antes de la edad legal ordinaria. En consecuencia, para acceder a la jubilación anticipada voluntaria en 2026 será necesario tener, al menos, una edad de 64 años y 10 meses en caso de disponer de menos de 38 años y 3 meses de cotización (computando también los períodos de tiempo que transcurrirían desde esa edad de jubilación anticipada hasta la de cumplimiento de la edad legal ordinaria de jubilación). En caso de acumular 38 años y 3 meses o más de cotizaciones, será posible acceder a la jubilación anticipada voluntaria a partir de los 63 años.

Es posible acceder a la **jubilación anticipada forzosa** (derivada de cese no voluntario en el trabajo) hasta 4 años antes de la edad ordinaria de jubilación. Por tanto, en 2026 será posible acceder a la jubilación anticipada involuntaria a partir de los 62 años y 10 meses si se cuenta con menos de 38 años y 3 meses cotizados, o bien a partir de los 61 años si se dispone de esos 38 años y 3 meses o más de cotizaciones, contando en el cómputo el tiempo que transcurriría desde la fecha de acceso a la jubilación anticipada involuntaria hasta la que hubiera sido fecha de la jubilación ordinaria.

Nuevo método de cálculo de la base reguladora de la pensión de jubilación a partir de 2026

El 1 de enero de 2026 ha entrado en vigor **un nuevo “sistema dual” de cálculo de la base reguladora**, de acuerdo al cual la Seguridad Social elegirá de oficio la base reguladora de mayor importe entre esas dos opciones de cálculo:

Considerar los últimos 25 años cotizados (tenidos en cuenta hasta 2025). O bien, una segunda opción que, en 2037, tras un periodo transitorio de incremento progresivo, considerará los mejores 27 años entre los 29 años previos a la jubilación.

En función de cuál sea el año de acceso a la jubilación de cada persona, entre 2026 y 2037, se irá progresivamente incrementando el número de meses considerados para el cálculo de la base reguladora según esa segunda opción de cálculo, alternativa a la de 25 años, a razón de 4 meses más (respecto a los 25 años considerados hasta 2025) por cada año que transcurre entre 2026 y 2027.



¿Sabías que...

Año	Nº Meses considerados para el cálculo de la Base reguladora	Mejores Bases (meses) computadas en el cálculo	Las suma de bases de cotización se divide entre...
2025	300 (25 años)	300	350
2026	304	302	352,33
2027	308	304	354,67
2028	312	306	357
2029	316	308	359,33
2030	320	310	361,67
2031	324	312	364
2032	328	314	366,33
2033	332	316	368,67
2034	336	318	371
2035	340	320	373,33
2036	344	322	375,67
2037	348	324	378
2038	348	324	378
2039	348	324	378
2040	348	324	378

Por tanto, para quienes se jubilen en 2026, la base reguladora de la pensión será la de mayor importe entre:

- El resultado de dividir entre 352,33 las 302 bases de cotización (25,16 años) de mayor importe comprendidas dentro del período de 304 meses (25,33 años) inmediatamente anteriores al mes previo al del hecho causante de la jubilación.
- El resultado de dividir entre 350 meses, las últimas 300 bases de cotización (25 años).



¿Sabías que...

En 2026 suben las cotizaciones por el MEI y por la cuota de solidaridad para salarios por encima de la base máxima

Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI)

El Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI) empezó a aplicarse en 2023 como una cotización adicional del 0,6% sobre la base de cotización de contingencias comunes. Cada año que transcurre desde ese año hasta 2029 se está incrementando en 0,1 puntos porcentuales.

En 2026, el porcentaje a aplicar sobre la base de cotización para calcular la cotización adicional por **MEI subirá hasta el 0,9%**, frente al 0,8% de 2025. En el caso de los trabajadores asalariados, un 0,75% será a cargo de la empresa y un 0,15% a cargo del trabajador. Los autónomos asumirán íntegramente ese 0,9% de cotización.

Cotización de solidaridad

La cuota de solidaridad consiste en un **importe adicional de cotización a la Seguridad Social** para todos aquellos trabajadores por cuenta ajena (no se aplica a autónomos) cuyo salario sea superior a la base máxima de cotización, sin que esa cotización adicional suponga el derecho a cobrar un mayor importe de pensión.

Este porcentaje adicional de cotización comenzó a aplicarse en 2025, situándose en ese primer año entre un 0,92% y 1,17%, dependiendo del tramo de salario por encima de la base máxima, aplicados sobre el exceso de los rendimientos del trabajo por cuenta ajena sobre la base máxima de cotización.

Esos porcentajes de cotización de solidaridad continuarán aumentando por cada año que transcurra hasta 2045, 0,23 puntos porcentuales adicionales cada año en el primer tramo (hasta 10% superior a la base máxima), 0,25 puntos adicionales en el segundo tramo (entre el 10% y 50% adicional a la base máxima de cotización), y 0,29% en el tercer tramo de cotización (por encima de un 50% adicional a la base máxima).

La cuota de solidaridad alcanzará en 2045 un 5,5% para la parte de salario comprendida entre la base máxima y un 10% superior a esa base máxima, un 6% para el tramo de salario situado desde el 10% adicional de la base máxima y el 50% adicional, y el 7% de cotización adicional para el tramo de salario por encima del 50% adicional de la base máxima.

En 2026 se aplican los siguientes **tipos de cotización por la cuota de solidaridad**:

- 1,15% de cotización adicional para la parte de salario comprendida entre la base máxima y un 10% superior a esa base máxima (un 0,23% más que el 0,92% aplicado en 2025).
- 1,25% de cotización adicional para el tramo de salario situado desde el 10% adicional de la base máxima hasta el 50% más (0,25% más que el 1% aplicado en 2025).
- 1,46% para el tramo de salario por encima del 50% adicional de la base máxima (0,29% más que el 1,17% aplicado en 2025).



¿Sabías que...

En 2026, las bases mínimas de cotización de autónomos, dependiendo de su tramo de rendimientos, quedan igual que en 2025

En 2026 quedan igual que en 2025 las bases mínimas de cotización y las cuotas de los autónomos.

Estas son las **bases mínimas y máximas de cotización para 2026**, dependiendo del tramo de rendimientos netos de actividades económicas en el que cada autónomo estime se va a situar durante este año 2026:

Bases mínima y máxima euros/mes	Tabla reducida			
	Tramos de rendimientos netos 2025. Euros/mes	Base mínima.	Base máxima.	
		Euros/mes	Euros/mes	
Tramo 1	<= 670	653,59	718,94	
Tramo 2	> 670 y <= 900	718,95	900	
Tramo 3	> 900 y < 1.166,70	849,67	1.166,70	
Tabla general				
Tramos de rendimientos netos 2025. Euros/mes	Base mínima.	Base máxima.		
	Euros/mes	Euros/mes		
Tramo 1	>= 1.166,70 y <= 1.300	950,98	1.300	
Tramo 2	> 1.300 y <= 1.500	960,78	1.500	
Tramo 3	> 1.500 y <= 1.700	960,78	1.700	
Tramo 4	> 1.700 y <= 1.850	1.143,79	1.850	
Tramo 5	> 1.850 y <= 2.030	1.209,15	2.030	
Tramo 6	> 2.030 y <= 2.330	1.274,51	2.330	
Tramo 7	> 2.330 y <= 2.760	1.356,21	2.760	
Tramo 8	> 2.760 y <= 3.190	1.437,91	3.190	
Tramo 9	> 3.190 y <= 3.620	1.519,61	3.620	
Tramo 10	> 3.620 y <= 4.050	1.601,31	4.050	
Tramo 11	> 4.050 y <= 6.000	1.732,03	5.101,20	
Tramo 12	> 6.000	1.928,10	5.101,20	

Estas son las **cuotas a pagar en 2026 por aquellos autónomos que elijan la base mínima de su tramo de rendimientos netos**, en función de cuál sea ese tramo de rendimientos estimados:



¿Sabías que...

	Tramos de rendimiento netos	Cuota mínima 2026 (sin ME)	Cuota mínima 2026 (incluyendo ME)
Tabla reducida	Tramo 1 670 o menos	200	205,88
	Tramo 2 De 671 a 900	220	226,47
	Tramo 3 De 901 a 1.166	260	267,65
Tabla General	Tramo 1 De 1.167 a 1.300	291	299,56
	Tramo 2 De 1.301 a 1.500	294	302,65
	Tramo 3 De 1.501 a 1.700	294	302,65
	Tramo 4 De 1.701 a 1.850	350	360,29
	Tramo 5 De 1.851 a 2.030	370	380,88
	Tramo 6 De 2.031 a 2.330	390	401,47
	Tramo 7 De 2.331 a 2.760	415	427,21
	Tramo 8 De 2.761 a 3.190	440	452,94
	Tramo 9 De 3.191 a 3.620	465	478,68
	Tramo 10 De 3.621 a 4.050	490	504,41
	Tramo 11 De 4.051 a 6.000	530	545,59
	Tramo 12 De 6.001 y más	590	607,35

Según el actual sistema de cotización de autónomos, que entró en vigor en 2023, cada autónomo es encuadrado en uno de los 15 tramos de rendimientos de actividades económicas (3 de la tabla reducida y 12 de la tabla general), por situarse su nivel de rendimientos netos estimados dentro de ese tramo, y debe elegir su base de cotización (y cuota) entre una base mínima y máxima del tramo correspondiente.

Esa base y cuota de cotización se regulariza, tras el cierre de cada ejercicio (transcurrida la campaña de IRPF), en función de si la elección de tramo según la estimación de rendimientos realizada se corresponde o no con los

rendimientos efectivamente obtenidos a cierre de año.

El objetivo de esta actualización de bases y cuotas es continuar con la evolución progresiva de las bases de cotización de los trabajadores autónomos para lograr, a partir 2032, la igualdad entre el importe de los rendimientos netos de actividades económicas obtenidos y la base de cotización a la Seguridad Social (salvo en aquellos casos en los que los rendimientos sean superiores a la base máxima, en cuyo caso se aplicaría la base máxima), equiparando entonces la situación de los autónomos con la de los trabajadores por cuenta ajena.



Nuevos coeficientes reductores de la jubilación anticipada para aquellas personas que accedan a la jubilación en 2026 y cuyo cálculo previo de pensión sea superior a la pensión máxima

En el caso de la **jubilación anticipada voluntaria de personas con pensiones teóricas** que, una vez aplicados los coeficientes reductores por anticipación de la edad de jubilación, continúen siendo superiores a la pensión máxima del sistema, se está aplicando un periodo transitorio que está eliminando gradualmente, desde el año 2024 y durante un periodo de 10 años, la normativa anterior que aplicaba los coeficientes reductores sobre base reguladora.

Por ejemplo, para aquellas personas que se jubilasen en 2026, cuyo cálculo de pensión resultase superior a la máxima, habiendo anticipado 24 meses su jubilación y contando con menos de 38 años y 6 meses cotizados, el coeficiente reductor que se le aplicaría sobre la pensión teórica será el 9,10%.

No obstante, esos coeficientes reductores sólo resultarán de aplicación en la medida en que la evolución de la pensión máxima absorba completamente el efecto del aumento de coeficientes respecto a los vigentes en 2021 para aquellos trabajadores con pensión teórica superior a la pensión máxima.

Subida de la base máxima de cotización en 2026

La base máxima de cotización a la Seguridad Social se revalorizará en 2026 un 3,9% (IPC interanual del 2,7% más 1,2 puntos porcentuales adicionales) quedando situada en 5.101,2 euros mensuales (61.214,4 euros anuales) frente a los 4.909,50 euros mensuales en 2025 (58.914 euros anuales en 2025).

Bibliografía

[Web de la Seguridad Social](#)

Contactos

 comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno
 juanma.mier@bbvagpp.com
 609 717 465

Marta Vaquero Mateos
 martamaria.vaquero@bbvagpp.com
 600 971 480

Víctor Hernández Bornay
 v.hernandez.bornay@bbvagpp.com
 663 261 148

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

José Manuel Silvo
 jose.silvo@bbvagpp.com
 679 916 265

Noelia Cano Carmona
 noelia.cano@bbvagpp.com
 639 187 906

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.