

BBVA

Asset Management

Pensiones *a Fondo*

Boletín mensual para planes de pensiones

Nº 188 · ABRIL 2026



Índice

Presentación.....	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes.....	8
Aspectos legales.....	15
¿Sabías que.....	18



Belén Blanco
Mejor directiva de gestora española grande

BBVA Quality Funds
Mejor equipo de selección de fondos

Borja Montero
Mejor selector de fondos

BBVA AM
Mejor equipo de sostenibilidad en gestora nacional de fondos o pensiones o gestora de EPSV

Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional

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

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

Como es habitual, comenzaremos por una puesta al día de la evolución de los **mercados financieros**, donde el mes de marzo ha estado condicionado por la guerra en Oriente Medio y las disrupciones que la interrupción del tránsito a través del Estrecho de Ormuz ha originado en el mercado energético global. Ante la posibilidad de un precio de petróleo más alto durante más tiempo, el mercado ajustó su expectativa de inflación y de tipos de interés al alza, a la vez que el aumento de costes podría traducirse en un menor crecimiento económico.

En el **Tema del Mes**, analizaremos las principales conclusiones del Informe Anual 2025 denominado “Las Instituciones de Inversión Colectiva los Fondos de Pensiones” de INVERCO, centrado en la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones. Revisaremos el crecimiento del patrimonio, el comportamiento de los flujos de inversión y, especialmente, la situación de los planes de pensiones en España, marcada por el impacto de la regulación y el impulso progresivo del sistema de empleo como complemento al ahorro a largo plazo.

En el apartado de **Aspectos Legales** informaremos que si no llegan en el futuro nuevas reformas que la incrementen, en 2027 acaba el periodo transitorio de subida progresiva de la edad legal de jubilación ordinaria, que comenzó en 2013, y quedará fijada en 67 años, salvo para aquellas personas que cuenten con más de 38 años y 6 meses cotizados, que podrán acceder a la jubilación ordinaria a los 65 años.

Por último, en la sección **Sabías que...** mostramos cuales son los apartados y casillas del borrador de Declaración de Renta 2025 que se debe presentar entre el 8 de abril y el 30 de junio de 2026, donde aparecen reflejados los importes de las aportaciones que el contribuyente (y/o su empresa) haya realizado en este ejercicio, o bien donde se debería reflejar esa información si hacemos la declaración de Renta sin confirmar o modificar el borrador.

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

El mes de marzo ha estado condicionado por la guerra en Oriente Medio y las interrupciones que la interrupción del tránsito a través del Estrecho de Ormuz ha originado en el mercado energético global.

Ante la posibilidad de un precio del petróleo más alto durante más tiempo, el mercado ha ajustado su expectativa de inflación y de tipos de interés al alza, a la vez que el aumento de costes podría traducirse en un menor crecimiento económico.



Estados Unidos

- El PIB de EE.UU. del 4T25 se revisó del 1,4% inicial al 0,7%, lo que marca la tasa de crecimiento más baja en un año.
- Los datos de actividad real también dieron signos de ralentización, con las ventas minoristas de enero cayendo un 0,1% m/m, a la vez que la producción industrial de febrero se contrajo hasta el 0,2% mensual.
- Respecto a los indicadores adelantados del 1T, el PMI compuesto ha comenzado a reflejar los efectos del conflicto en Oriente Medio, bajando hasta 51,4 (su mínimo en 11 meses), con el subíndice de precios en niveles no vistos desde 2022.



Eurozona

- La segunda lectura del 4T25 rebajó el crecimiento del PIB al 0,2% trimestral, con un crecimiento anual del 1,4% sostenido por el consumo (público y privado) y la inversión.
- Al igual que en EE.UU., el PMI compuesto también marcó mínimos de casi un año, quedando en 50,5, con el subíndice de costes en máximos de tres años.



China

- Tanto la producción industrial como las ventas minoristas sorprendieron al alza.
- Sin embargo, la aceleración del consumo privado, también reflejada en el repunte de la inflación de febrero (1,3% a/a), podría haberse visto condicionada por la estacionalidad del Año Nuevo Lunar.



Precios

- La inflación de febrero en EE.UU. se mantuvo en el 2,4% (subyacente, 2,5%).
- En la eurozona, la general repuntó del 1,9% al 2,5% en marzo como consecuencia de la subida en los precios de la energía, mientras que la subyacente se moderaba una décima, hasta el 2,3%.



Claves Económicas del mes

Renta Variable

- La renta variable mundial registró caídas significativas, condicionada por el temor ante un posible escenario de estanflación.
- El MSCI ACWI retrocedió un 7,4% en dólares, con caídas más abultadas en emergentes (-13,3%) que en desarrollados (-6,6%).
- En EE.UU., el S&P 500 corrigió en un 5,1% mientras que, en Europa, el Stoxx600 cayó en un 8%, con el Ibex35 haciéndolo en un 7,1%.
- La única excepción a las caídas en Europa fue Noruega, que repuntó un 11,6% por su mayor exposición a empresas del sector energético.
- Asia lideró las caídas entre emergentes (-14,5% en dólares) debido a su dependencia de las importaciones de petróleo, destacando el retroceso de Corea (-19,1%) e India (-11,5%).
- Por el contrario, Latinoamérica (-4,5%, en dólares) logró amortiguar algo más las pérdidas, con México retrocediendo un 3,9% y Brasil cerrando el mes plano.
- En cuanto a la temporada de resultados del 4T25, en EE.UU. las empresas cotizadas registraron un crecimiento del 13%, con el 74% del índice sorprendiendo al alza. En Europa, con el 80% del índice reportado, el crecimiento de beneficios fue del 7%, en línea con lo esperado. En EE.UU., las estimaciones para el año fiscal 2026 apuntan a un crecimiento de beneficios del 18% (+1,6pp), con un crecimiento de ventas del 8,4%. En Europa, los analistas revisaron al alza el crecimiento de beneficios para 2026 en un 1,2pp, hasta el 11%, con crecimiento de ventas del 3,9%.

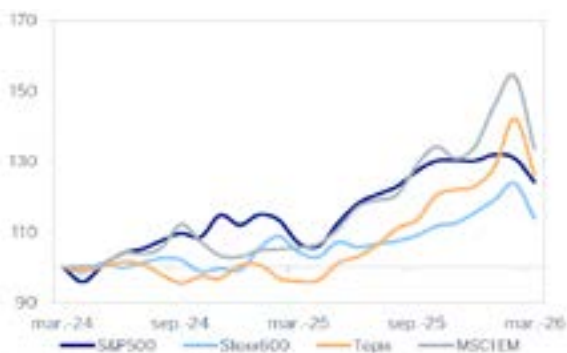
Factores

- Por factores, el comportamiento agregado fue negativo, con mínima volatilidad siendo el menos rezagado en el mes (-5,4%), mientras que *momentum* se situó como el peor de los estilos (-8,5%).

Sectores

- Por sectores, el sector energético destacó tanto en EE.UU. como en Europa, con subidas del 10% y del 22%, respectivamente. Por la parte negativa, destacaron el sector industrial estadounidense (-8,5%), y el sector inmobiliario en Europa (-18%).

Índices bursátiles en base 100



Fuente: Bloomberg, BBVA AM&GW

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	YTD
S&P500	6.529	-5,1%	-4,6%
EuroStoxx50	5.570	-9,3%	-3,8%
Ibex35	17.050	-7,1%	-1,5%
MSCI Italy	115	-6,4%	-1,8%
PSI20	9.132	-1,6%	10,5%
MSCI UK	2.916	-6,5%	3,0%
Topix	3.498	-11,2%	2,6%
Dev.World (\$)	4.258	-6,6%	-3,9%
Emerging (\$)	1.397	-13,3%	-0,5%
Em.Europe (\$)	178	-8,7%	1,0%
Latam (\$)	3.092	-4,5%	14,1%
Asia (\$)	761	-14,5%	-1,8%



Claves Económicas del mes

Renta Fija

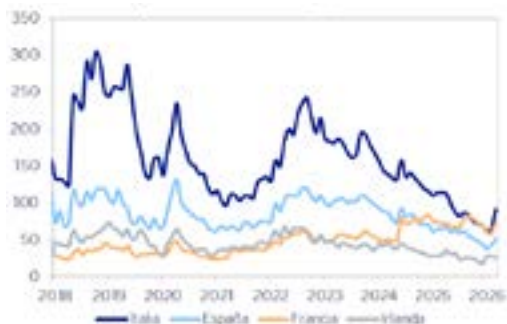
Bancos Centrales

- Ante el repunte de los precios energéticos, los bancos centrales adoptaron posturas más prudentes en su política monetaria.
- La Fed mantuvo los tipos de interés en el rango 3,5-3,75%, ajustando tres décimas al alza la inflación esperada para 2026 (hasta el 2,7% a/a). Además, la mayoría de los miembros del comité favorecieron mantener los tipos estables durante este año, lo que también ha llevado al mercado a descartar las bajadas esperadas de aquí a diciembre.
- Igualmente, el BCE mantuvo el tipo de depósito en el 2%, aunque puso el foco en los posibles efectos de segunda ronda que podría conllevar el aumento del precio del petróleo. En consecuencia, su previsión de inflación para el 2026 aumentó 0,7pp hasta el 2,6%.
- Respecto al resto de bancos centrales, destacaron las decisiones de Banxico y el Banco Central de Brasil de reducir su tipo de referencia en 25pb, hasta el 6,75% y el 14,75%, respectivamente. Por el lado de las subidas, destacó Colombia, que elevó su tasa de referencia del 10,25% al 11,25%, así como la subida en 25pb del Banco Central de Australia.

Gobiernos

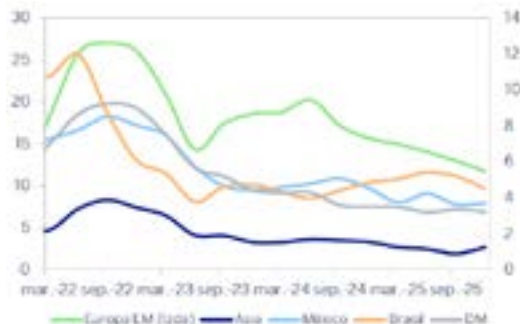
- Las expectativas de tipos más altos ante una mayor inflación han llevado a subidas de rentabilidades en la deuda soberana.
- En EE.UU., el tipo de interés del bono a 2 años subió al 3,8% (+42pb), mientras que el tipo a 10 años cerró marzo en el 4,3% (+38pb). Como consecuencia, el diferencial 10-2 se aplanó, situándose en 52 pb (-4pb). Además, la rentabilidad del bono a 30 años avanzó en 30pb, finalizando el mes el 4,9%. El repunte en el bono nominal a 10 años vino explicado por una subida del tipo real de 33pb (hasta el 2%), así como por un aumento de las expectativas de inflación a ese mismo plazo (+5pb, hasta el 2,3%).
- En Alemania, el tipo de interés a 2 años subió al 2,6% (+62pb), a la vez que la rentabilidad del bono a 10 años repuntó en 36pb hasta el 3%. Esto llevó a que el diferencial entre los bonos estadounidense y alemán a 10 años se ampliase en 2pb hasta los 131pb.

Prima de riesgo frente Alemania (pb)



Fuente: Bloomberg, BBVA AM&GW

Tasa de inflación



Fuente: Bloomberg, BBVA AM&GW

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	YTD
Bono Alemania a 10 años	3,00%	3,00%	15 pb
Bono USA a 10 años	4,30%	4,30%	15 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	YTD
Euribor 3 meses	2,10%	7 pb	5 pb
Euribor 12 meses	2,90%	65 pb	63 pb



Claves Económicas del mes

Renta Fija

Gobiernos

- Las primas de riesgo periféricas también se ampliaron en el mes, influidas por el aumento en la incertidumbre. Así pues, el diferencial de Italia aumentó hasta los 90pb (+28pb), el de Grecia hasta los 85pb (+22pb) y el de Francia se amplió hasta los 72pb (+14pb).
- La prima de riesgo española, por su parte, alcanzó los 50pb (+8pb), con la rentabilidad del bono a 10 años subiendo 44pb hasta el 3,5%.
- Los mercados de deuda corporativa también reflejaron la dinámica global de aversión al riesgo. Así, en EE.UU., el diferencial de deuda de alta calidad se amplió hasta los 81pb (+11pb), mientras que el segmento de alta rentabilidad lo hizo en 26pb, situándose en los 317pb. El comportamiento en Europa fue similar, con el diferencial de crédito de mayor calidad ampliándose hasta 84pb (+11pb), y el de alta rentabilidad hasta 301pb (+38pb).

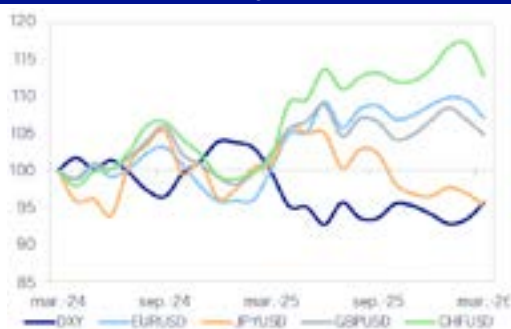
Divisas

- En el mercado de divisas, el dólar se apreció un 2,4% contra las principales divisas mundiales, impulsado por las menores expectativas de recortes de la Fed y apoyado por la mayor independencia energética de EE.UU.
- En consecuencia, el euro se depreció un 2,2%, mientras que el franco suizo no actuó como valor refugio, depreciándose un 3,8%.

Materias Primas

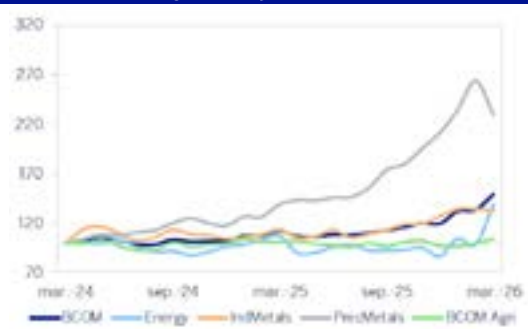
- En este contexto, el precio del petróleo aumentó un 38% hasta los 102\$/barril, con el futuro a 3 meses cerrando el mes en los 96\$/barril, a la vez que el gas europeo repuntó un 59% hasta los 51€/MWh. Las bolsas mundiales retrocedieron un 7,4% en dólares, mientras que los diferenciales crediticios se ampliaron tanto en EE.UU. como en Europa.
- Además, el oro cedió un 11,6% hasta los 4.668\$/onza, posiblemente debido al cierre de posiciones especulativas tras las subidas de los últimos meses.

Evolución divisas frente USD y DXY. Base 100



Fuente: Bloomberg, BBVA AM&GW

Evolución BCOM TR y sucomponentes



Fuente: Bloomberg, BBVA AM&GW

Divisas	Nivel	Variación Mes	YTD
EUR frente al USD	1.155	-2.2%	-1.6%
EUR frente al YEN	183,4	-0.5%	-0.4%
EUR frente al GBP	0,87	-0.3%	0.2%

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	YTD
Brent	102	38,0%	67,7%
BCOM Metales Industriales	430,4	-1,0%	4,6%
Oro	4.668	-11,6%	8,1%



Tema del mes



Informe 2025 “Las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones” de INVERCO

Introducción

El Informe Anual sobre Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones elaborado por INVERCO constituye una de las principales referencias para analizar la evolución del ahorro colectivo y de la previsión social, tanto en España como a nivel internacional.

Este informe ofrece una visión global del sector, abordando no solo la evolución del patrimonio y de los flujos de inversión, sino también aspectos clave como el comportamiento de los partícipes,

la estructura del ahorro financiero de las familias o el impacto de los cambios regulatorios en el desarrollo del sistema.

En su edición correspondiente a 2025, el informe pone de manifiesto la fortaleza de la inversión colectiva en un contexto de mercados financieros favorable, así como la evolución más moderada, aunque significativa, del sistema de pensiones complementarias en España.



Conclusiones del Informe sobre la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones en 2025

Inversión colectiva y fondos de pensiones a nivel mundial

A nivel global, el patrimonio gestionado por las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones continúa creciendo de forma sostenida. A finales de 2025, el volumen

de activos de las IIC se sitúa en 74,4 billones de euros, mientras que el de los Fondos de Pensiones alcanza los 40,9 billones, lo que supone un crecimiento del 4,6% y del 4% respectivamente en comparación con el ejercicio anterior.

GRÁFICO 1:
Patrimonio Inversión Colectiva – IIC y FP (a nivel mundial)



Fuente: INVERCO con datos IIFA, OCDE y FMI

En conjunto, ambos segmentos acumulan un patrimonio superior a los 115 billones de euros, superando nuevamente el tamaño del PIB mundial. Este hecho refuerza el papel de la inversión colectiva y de los fondos de pensiones como uno de los principales mecanismos de canalización del ahorro hacia la financiación de la economía, contribuyendo de forma decisiva al desarrollo de los mercados financieros y a la estabilidad del sistema.

Instituciones de Inversión Colectiva en España

En España, las Instituciones de Inversión Colectiva han registrado en 2025 un crecimiento muy relevante, alcanzando un nuevo máximo histórico de patrimonio. El volumen total se sitúa en 842.737 millones de euros, lo que supone un incremento de 96.161 millones respecto a 2024, equivalente a un aumento del 12,9%.



Tema del mes

Este crecimiento ha estado impulsado tanto por las suscripciones netas como por las revalorizaciones de mercado. En particular, los Fondos de Inversión domésticos han alcanzado los 450.889 millones de euros, tras aumentar en más de 51.800 millones durante el ejercicio, mientras que las IIC internacionales comercializadas en España han superado los 370.000 millones de euros.

Desde el punto de vista de los flujos, el año 2025 ha vuelto a ser positivo. El conjunto de las IIC ha registrado suscripciones netas por importe de 56.757 millones de euros, de los cuales 32.427 millones corresponden a fondos domésticos. De esta manera, los fondos de inversión encadenan trece años consecutivos de entradas netas positivas, acumulando más de 191.000 millones de euros desde 2015, lo que refleja la creciente confianza de los ahorradores en este tipo de instrumentos.

Fondos de pensiones en España

El sistema de fondos de pensiones en España ha experimentado en 2025 un crecimiento más moderado, aunque positivo, situando su

GRÁFICO 2:
Patrimonio Inversión Colectiva en España – IIC y FP. Evolución



Fuente: INVERCO

En cuanto al comportamiento de los partícipes, se observa una cierta preferencia por posiciones más conservadoras, especialmente en activos de renta fija y monetarios, aunque las categorías con mayor exposición a renta variable han seguido aportando una parte significativa de la rentabilidad.

patrimonio total en 137.988 millones de euros, lo que representa un incremento del 4,7% respecto al año anterior.



Tema del mes

GRÁFICO 3:
Patrimonio Inversión Colectiva en España – IIC y FP. Evolución

PATRIMONIO (millones de euros)	2023	2024	2025	Variación 2025 (mill.€)	Variación 2025 (%)
Fondos de Inversión	348.168	399.002	450.889	51.886	13,0%
Mobiliarios	347.912	399.002	450.889	51.886	13,0%
Inmobiliarios	256	0	0	0	0,0%
Sociedades Inversión	16.962	19.574	21.848	2.274	11,6%
Mobiliarias (SICAV)	15.968	18.541	20.791	2.250	12,1%
Inmobiliarias (SII)	993	1.034	1.057	24	2,3%
IIC Internacionales (1)	265.000	310.000	370.000	42.000	12,8%
Total IIC	630.129	728.576	842.737	96.161	12,9%
Sistema Individual	84.923	92.242	96.331	4.089	4,4%
Sistema de Empleo	36.670	38.819	40.871	2.052	5,3%
Sistema Asociado	792	772	786	14	1,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	122.385	131.833	137.988	6.156	4,7%
Total INVERSIÓN COLECTIVA	752.514	860.409	980.725	102.316	11,6%
<i>Variación anual</i>	<i>10,2%</i>	<i>14,3%</i>	<i>11,6%</i>		

Fuente: INVERCO y CNMV

El análisis por sistemas permite observar diferencias relevantes en su evolución. El sistema individual, que concentra la mayor parte del patrimonio, alcanza los 96.331 millones de euros. Sin embargo, su crecimiento se explica

principalmente por las revalorizaciones de los mercados financieros, ya que continúa registrando prestaciones netas, que en 2025 ascendieron a 711 millones de euros .

GRÁFICO 4:
Volumen de activos de los Fondos de Pensiones

PATRIMONIO (mill. €)	2022	2023	2024	2025	Variación 2024 (mill. €)	Variación 2024 (%)
SISTEMA INDIVIDUAL	78.579	84.923	92.242	96.331	4.089	4,4%
SISTEMA DE EMPLEO	34.636	36.670	38.819	40.871	2.052	5,3%
SISTEMA ASOCIADO	779	792	772	786	14	1,9%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	113.994	122.385	131.833	137.988	6.156	4,7%

Fuente: INVERCO



Tema del mes

Esta evolución está directamente relacionada con el efecto de los cambios regulatorios introducidos en los últimos años. La reducción del límite máximo de aportación a planes individuales, que ha pasado de 8.000 euros a 1.500 euros anuales, ha provocado una caída significativa en el volumen de aportaciones. Según el informe, entre 2021 y 2025 se han dejado de canalizar hacia el ahorro a largo plazo más de 12.500 millones de euros como consecuencia de esta medida.

Por su parte, el sistema de empleo muestra una evolución más favorable. Su patrimonio alcanza los 40.871 millones de euros, con un crecimiento

del 5,3%, y registra aportaciones netas positivas por segundo año consecutivo, situadas en 359 millones de euros. Este comportamiento está impulsado por el desarrollo de los planes de empleo simplificados, especialmente en el ámbito de autónomos y sectores profesionales.

En conjunto, las aportaciones totales a planes de pensiones en 2025 alcanzaron los 3.252 millones de euros, mientras que las prestaciones ascendieron a 3.621 millones, lo que se traduce en unas prestaciones netas de 369 millones. Este dato refleja el grado de madurez del sistema, con un peso creciente de partícipes en fase de cobro.

GRÁFICO 4:

Volumen de aportaciones y prestaciones en los planes de pensiones

APORTACIONES/ PRESTACIONES (millones de EUR)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
APORTACIONES	5.562	3.799	2.864	2.854	3.213	3.252
SISTEMA DE EMPLEO	1.223	1.227	1.145	1.298	1.612	1.660
SISTEMA ASOCIADO	25	12	9	7	7	6
SISTEMA INDIVIDUAL	4.314	2.560	1.710	1.548	1.594	1.585
PRESTACIONES	4.386	4.104	3.793	3.986	3.821	3.621
SISTEMA DE EMPLEO	1.375	1.359	1.386	1.592	1.442	1.301
SISTEMA ASOCIADO	33	33	31	32	25	23
SISTEMA INDIVIDUAL	2.978	2.712	2.375	2.362	2.354	2.296
NETO	1.176	-304	-928	-1.132	-615	-369
SISTEMA DE EMPLEO	-152	-132	-241	-294	170	359
SISTEMA ASOCIADO	-8	-21	-21	-25	-25	-17
SISTEMA INDIVIDUAL	1.336	-152	-666	-814	-760	-711
PAGOS por supuestos especiales de liquidez	303	195	156	154	97	1.291

Fuente: INVERCO

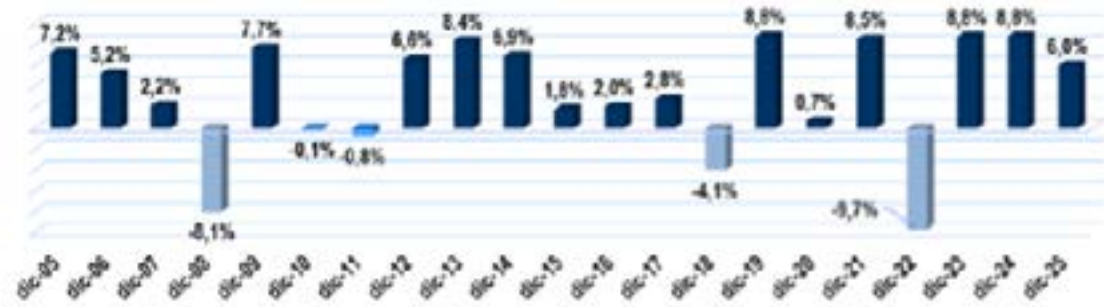
Desde el punto de vista de la rentabilidad, el ejercicio ha sido positivo. Los fondos de pensiones han registrado una rentabilidad media en torno al 6%, apoyada en el buen comportamiento de los mercados financieros. Las categorías con mayor exposición a renta variable han destacado especialmente, con

rentabilidades cercanas al 12%, mientras que los fondos mixtos han superado el 6% y los de renta fija han obtenido rendimientos positivos en un rango aproximado entre el 2% y el 4%.



Tema del mes

**GRÁFICO 5:
 Rentabilidad media anual netas de gastos y comisiones (2005-2025)**



Fuente: INVERCO

A largo plazo, los datos continúan mostrando la capacidad de estos instrumentos para generar valor. La rentabilidad media anual de los fondos

de pensiones se sitúa en el 2,9% a 25 años y en el 4,1% a 15 años, lo que refuerza su papel como herramienta de ahorro previsional.

**GRÁFICO 6:
 Rentabilidad medias anuales ponderadas netas de gastos y comisiones. Diciembre 2025**

RENTABILIDAD (%)	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	3,4	3,4	4,0	3,3	3,9	6,9	5,9
SISTEMA ASOCIADO	3,7	3,7	4,4	3,8	4,7	8,5	7,0
SISTEMA INDIVIDUAL	2,6	3,0	4,2	3,7	4,7	8,5	6,0
Renta Fija Corto plazo	1,1	0,7	0,7	0,2	0,8	2,6	1,8
Renta Fija Largo plazo	1,7	1,4	1,3	0,3	0,1	3,4	2,2
Renta Fija Mixta	1,7	1,5	1,8	1,4	1,8	5,0	3,6
Renta Variable Mixta	2,9	3,1	4,2	3,7	4,7	8,3	6,1
Renta Variable	3,9	6,1	8,7	9,1	11,2	16,9	12,0
Garantizados		2,4	3,8	2,1	-1,1	4,2	2,8
TOTAL PLANES DE PENSIONES	2,9	3,2	4,1	3,6	4,4	8,0	6,0

Fuente: INVERCO

Ahorro financiero de las familias

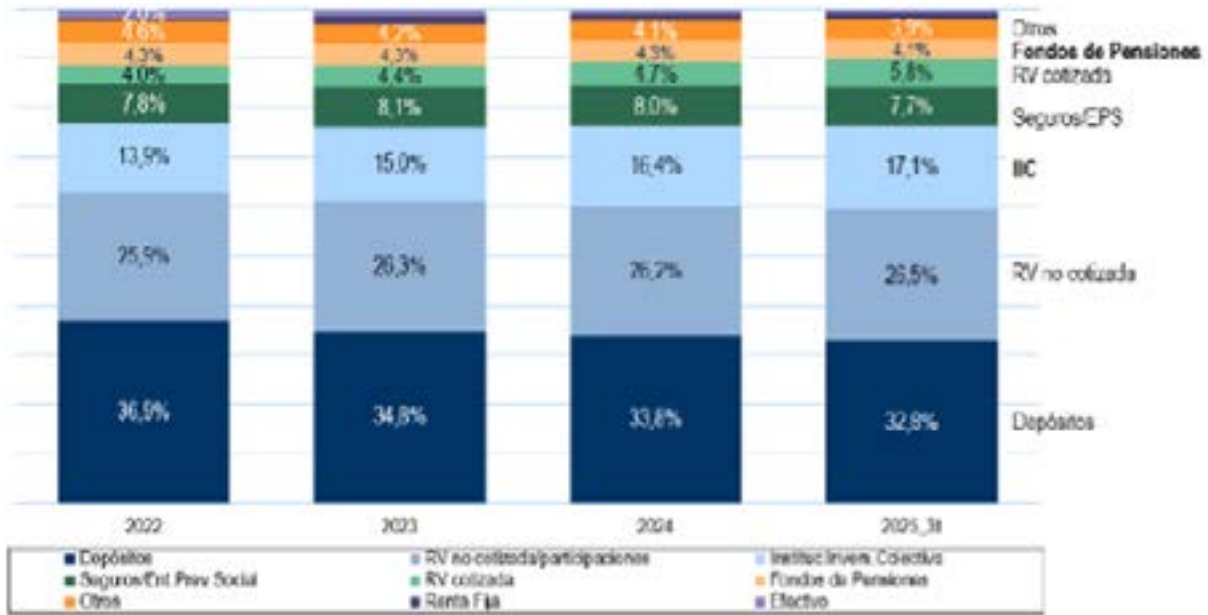
El informe también analiza la evolución del ahorro financiero de los hogares españoles, donde se observa una tendencia clara hacia una mayor diversificación.

euros. Dentro de este, las Instituciones de Inversión Colectiva alcanzan una participación del 17,1%, lo que supone un máximo histórico.

A finales de 2025, el ahorro financiero de las familias se sitúa en torno a los 3,3 billones de

GRÁFICO 7:

Evolución de la estructura del ahorro financiero de las familias españolas



Fuente: INVERCO con datos Banco de España

En los últimos diez años, los hogares españoles han canalizado más de 215.400 millones de euros hacia fondos de inversión, consolidando estos productos como uno de los principales instrumentos de ahorro, solo por detrás de los depósitos.

Además, España presenta una particularidad relevante en el contexto europeo, ya que el peso del inversor minorista en fondos de inversión es significativamente superior a la media de la zona euro, lo que pone de relieve la importancia de la educación financiera y del asesoramiento en la toma de decisiones.

Conclusiones

El Informe de INVERCO 2025 confirma la solidez del sector de inversión colectiva en España, con un crecimiento significativo del patrimonio y una consolidación de los fondos de inversión como vehículo principal de ahorro para los hogares.

En el ámbito de los fondos de pensiones, aunque el crecimiento es más moderado, se observan cambios estructurales relevantes, especialmente el desarrollo del sistema de empleo y el impacto de la regulación sobre el sistema individual.

En este contexto, el impulso del ahorro a largo plazo, el fortalecimiento del segundo pilar del sistema de pensiones y la mejora de los incentivos serán factores clave para reforzar la sostenibilidad del sistema de previsión social complementaria en los próximos años.

Bibliografía

- INVERCO (Informe 2025), Las instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones <https://www.inverco.es/wp-content/uploads/2025/09/INFORME-ANUAL-2025-def.pdf>



Aspectos legales



Novedades en Pensiones para el año 2027

La edad legal de jubilación ordinaria viene incrementándose desde 2013, a través de un periodo transitorio que comenzó en 2013 y que terminará en 2027, a razón de un mes por cada año transcurrido entre 2013 y 2018 y dos meses por cada año transcurrido desde 2018.

El incremento progresivo de la edad legal de jubilación en España se recogió en la *Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social*

Actualmente, para aquellas personas accedan a la jubilación en 2026, la edad legal de jubilación ordinaria requerida son 66 años y 10 meses, si contasen 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 cotizados.

En 2027, la edad legal de jubilación ordinaria será de **67 años** para el caso de aquellas personas que hayan **cotizado menos de 38 años y 6 meses**, y de **65 años** si se acumulase un periodo cotizado de **38 años y 6 meses** o más. En caso de no contar con ese periodo cotizado, la persona deberá esperar hasta los 67 años.

Edad para acceso a la jubilación anticipada y a la jubilación parcial (con contrato de relevo en 2027)

A partir de **2027**, la edad mínima para acceder a la **jubilación anticipada voluntaria** (dos años antes de la jubilación edad ordinaria) quedará fijada en 65 años en caso de disponer de menos de 38 años y 6 meses de cotización, contando los años que transcurren desde la fecha de acceso a la jubilación anticipada hasta la que



Aspectos legales

hubiera sido la fecha de jubilación ordinaria. En cambio, para aquellas personas que cuenten con 38 años y 6 meses o más cotizados, podrán acceder a la jubilación anticipada voluntaria a partir de los 63 años.

En el caso de **la jubilación anticipada involuntaria**, se puede acceder a la misma a partir de 48 meses (4 años) antes de cumplimiento de la edad ordinaria. Por tanto, a partir de 2027 la edad mínima de acceso a esa modalidad de jubilación quedará fijada en 63 años para aquellos que cuenten con un periodo cotizado de menos de 38 años y 6 meses. No obstante, se podrá acceder a la misma a partir de los 61 años si se dispusiese de esos 38 años y 6 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 la fecha de la jubilación ordinaria.

Es posible acceder a **la jubilación parcial con contrato de relevo** a partir de tres años antes la edad legal de jubilación ordinaria. Por tanto, a partir de 2027, será posible acceder a la misma con 64 años en caso de contar con menos de 38,5 años cotizados o con 62 años en caso de disponer de esos 38 años y 6 meses cotizados o más.

¿Qué otros requisitos relacionados con la jubilación se incrementan en 2027? El periodo de cotización requerido para aplicar el 100% a la base reguladora, a efectos de cálculo de la pensión

Ese periodo requerido (denominado carrera de cotización completa) para aplicar el 100% sobre la base reguladora **pasará de los 36 años y 6 meses aplicados hasta 2026 (entre 2023 y 2026) a los 37 años que se aplicarán a partir de 2027.**

Con el periodo mínimo requerido para poder acceder a la jubilación a la edad ordinaria, 15 años, a partir de 2027 el porcentaje a aplicar sobre la base reguladora para calcular la pensión continuará siendo del 50%.

En el siguiente cuadro se muestra, comparativamente para los periodos 2023.-2026 y para los años a partir de 2027, el porcentaje adicional a aplicar sobre la base reguladora por cada mes a partir del mes 180 (a partir de los 15 primeros años):

GRÁFICO 8:

Volumen de aportaciones y prestaciones en los planes de pensiones

PERIODO DE APLICACIÓN	PRIMEROS 15 AÑOS		AÑOS ADICIONALES			TOTAL		
	Años	%	Meses Adicionales	Coeficiente	%	Años	Años	%
2023 a 2026	15	50	1 al 49	0,21	10,29	21,5	36,5	100
			209 restantes	0,19	39,71			
	Total 258 meses		50					
A partir de 2027	15	50	1 al 248	0,19	47,12	22	37	100
			16 restantes					
	Total 264 meses		50					

**Aspectos legales**

Asimismo, en el año 2027 se incrementa el **periodo considerado para calcular la base reguladora con la que determinar la pensión, alternativo a la opción de tomar los últimos 25 años (últimas 300 bases de cotización) si el cálculo resultase así mejor**, pasando a considerar las 304 bases de cotización de mayor importe comprendidas dentro del período de los 308 meses (25,6 años) inmediatamente anteriores al hecho causante de la jubilación, lo que supone 4 meses más

que los considerados en 2026 (302 bases de cotización de mayor importe comprendidas dentro del período de los 304 meses previos -25 años y 4 meses-).

Esta será la evolución entre 2026 y 2040, de la opción, alternativa a considerar los últimos 25 años si resultase de mayor importe, para el cálculo de la base reguladora de la pensión:

GRÁFICO 9:

Volumen de aportaciones y prestaciones en los planes de pensiones

Año	Nº Meses considerados para el cálculo de la Base reguladora	Mejores Bases (meses) computadas en el cálculo	La 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

Bibliografía

- Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (Seguridad Social)
<https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/Trabajadores/PrestacionesPensionesTrabajadores/10963/28393/28396/28472>



¿Sabías que...



Casillas aportaciones y prestaciones de planes de pensiones en la Renta 2025: Guía Completa

Límite máximo de aportación a planes de pensiones y de reducción en IRPF de las mismas

El importe máximo de aportaciones a planes de pensiones individuales y otros sistemas de previsión social alternativos asciende a 1.500 euros anuales.

El límite de reducción máximo en la Declaración de IRPF de 2025 es la menor entre 1.500 euros o el 30% de los rendimientos de trabajo y actividades económicas obtenidos durante el ejercicio. Además, en el caso de los trabajadores por cuenta ajena (asalariados), el anterior límite conjunto o general de 1.500 euros,

puede incrementarse en hasta otros 8.500 euros adicionales (hasta alcanzar un límite total de 10.000 euros anuales) siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales a sistemas de previsión social empresarial o de aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social al que se han realizado las contribuciones empresariales (plan de pensiones, plan de previsión social empresarial, mutualidad de previsión social) por un importe igual o inferior al resultado de aplicar a la respectiva contribución empresarial el coeficiente que resulte del siguiente cuadro:

**¿Sabías que...**

Importe anual de la Contribución	Aportación máxima del trabajador
Igual o inferior a 500 euros	El resultado de multiplicar la contribución empresarial por 2,5
Entre 500,01 y 1.500 euros	El resultado de multiplicar la contribución empresarial por 2,5 entre la contribución empresarial y 500 euros
Más de 1.500 euros	El resultado de multiplicar la contribución empresarial por 1

No obstante, se aplicará el multiplicador 1 cuando el trabajador obtenga en el ejercicio rendimientos íntegros del trabajo superiores a 60.000 euros procedentes de la empresa que realiza la contribución.

Las cantidades aportadas por la empresa que deriven de una decisión del trabajador tendrán la consideración de aportaciones del trabajador.

En el caso de los trabajadores autónomos, el límite conjunto de aportación de 1.500 euros, se incrementará en otros 4.250 euros (hasta un total de 5.750 euros), siempre que tal incremento provenga de:

- Aportaciones a planes de pensiones simplificados sectoriales realizadas por trabajadores autónomos que se adhieran a dichos planes por razón de su actividad.
- Aportaciones a los planes de pensiones de empleo simplificados de trabajadores por cuenta propia o autónomos.
- Aportaciones propias que el empresario individual o el profesional realice a planes de pensiones de empleo, de los que sea promotor y, además, participe (así como las que realice a otros instrumentos como a mutualidades de previsión social, planes de previsión social empresarial o seguros colectivos de dependencia en los que combine la condición de tomador y asegurado/mutualista).

Límite de reducción en IRPF por aportaciones a favor del cónyuge

El límite máximo de deducción en la Declaración de Renta 2025 por las aportaciones a planes de pensiones de los que sea titular el cónyuge, siempre que este obtuviese rendimientos netos del trabajo y/o actividades económicas inferiores a 8.000 euros, será de 1.000 euros anuales.

Límite de reducción en IRPF por aportaciones a favor de personas con minusvalía

También las aportaciones realizadas a favor de partícipes de planes de pensiones con minusvalía física o sensorial igual o mayor al 65%, minusvalía psíquica igual o superior al 33% y personas con incapacidad declarada judicialmente, podrán ser objeto de reducción en la base imponible del IRPF, con los siguientes límites:

- 24.250 euros anuales para las aportaciones realizadas por partícipes de planes de pensiones que se encuentren en uno de los supuestos de discapacidad mencionados.
- 10.000 euros anuales para las aportaciones realizadas por cada una de las personas con las que el partícipe con discapacidad tenga relación de parentesco, o tutoría, sin perjuicio de las aportaciones que estas personas puedan realizar a su propio plan de pensiones.
- 24.250 euros anuales, computando tanto las aportaciones realizadas por la persona con discapacidad como las realizadas por todas aquellas otras que realicen aportaciones a favor del mismo partícipe con discapacidad.

¿Sabías que...

¿En qué casillas y apartados de la Declaración de la Renta 2025 se incluyen las Aportaciones a Planes de Pensiones?

Las aportaciones y contribuciones a planes de pensiones u otros sistemas de previsión social del ejercicio 2025 se incluirán dentro del apartado "Reducciones de la base imponible", en el subapartado "Reducción por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social", de la siguiente manera:

- En la casilla 465, se reflejan las aportaciones individuales del trabajador, salvo las indiciadas en el punto siguiente.
- Las aportaciones que el trabajador haya realizado al plan de pensiones de empleo o instrumentos de previsión social alternativos, siempre que el empleador haya también realizado contribuciones a favor del trabajador, se incluirán en la casilla 426.
- En la casilla 427, se incluirán las contribuciones empresariales a favor del trabajador.
- En la casilla 438, se incluirán las aportaciones realizadas por la empresa que deriven de una decisión del trabajador. Por ejemplo, las derivadas de planes de retribución flexible.
- En la casilla 499 se incluirán las aportaciones de trabajadores por cuenta propia o autónomos, empresarios individuales o profesionales.
- En la casilla 463, tanto para las aportaciones individuales y para las contribuciones empresariales, se indicarán los excesos pendientes de reducir de los 5 ejercicios anteriores (2020 a 2024), si los hubiera, y en la casilla 464 los excesos por contribuciones empresariales a seguros colectivos de dependencia.
- En la casilla 469 se informarán las aportaciones a planes de pensiones de los que sea titular el cónyuge, incluyéndose en la casilla 428 las aportaciones a favor del cónyuge en el ejercicio 2025, y en la casilla 437 los excesos de aportación a favor del conyuge pendiente de reducir procedentes de los ejercicios 2020 a 2024.

The image shows a screenshot of the 'Declaración de la Renta 2025' form, specifically the section titled 'Reducciones de la base imponible'. Within this section, there is a sub-section for 'Reducción por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social'. This sub-section is divided into several parts: 'Regimen general' (General regime) with fields for individual contributions (casilla 465), employer contributions (casilla 426), and contributions for dependents (casilla 469); 'Excesos pendientes de reducir procedentes de los ejercicios 2020 a 2024' (Excesses pending reduction from previous years); and 'Aportaciones y contribuciones por ejercicio 2025' (Contributions for 2025), which includes fields for individual contributions (casilla 465), employer contributions (casilla 426), and contributions for dependents (casilla 469). The form also includes a section for 'Aportaciones a sistemas de previsión social de los que no se perciben, mensuales o fijas el importe del contribuyente' (Contributions to social security systems from which the taxpayer does not receive monthly or fixed amounts).



¿Sabías que...

Casillas donde se informan las aportaciones a favor de personas con discapacidad

Las reducciones por aportaciones y contribuciones a planes de pensiones a favor de personas con discapacidad se incluirán en las casillas 470 a 476:

- Casilla 474: las aportaciones realizadas por la propia persona con discapacidad.

- Casilla 475: las realizadas por parientes o tutores a favor de la persona con discapacidad.
- Casilla 476: total con derecho a reducción por aportaciones y contribuciones a favor de personas con minusvalía.

Reducciones por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social constituidos a favor de personas con discapacidad	
Contribuyente que realiza las aportaciones con derecho a reducción	CASILLAS
Nº de identificación fiscal (NIF) de la persona con discapacidad pariente, sustituto o asignatario	470
Exceso pendiente de reducir procedente de los ejercicios 2020 a 2024 por aportaciones realizadas por la persona con discapacidad cumpliendo el artículo C.10	471
Exceso pendiente de reducir procedente de los ejercicios 2020 a 2024 por aportaciones realizadas a favor de parientes o sustitutos con discapacidad cumpliendo el artículo C.10	472
Aportaciones realizadas en 2020 por la propia persona con discapacidad	473
Aportaciones realizadas en 2021 por parientes o tutores a favor de la persona con discapacidad	474
Aportaciones realizadas en 2022 por parientes o tutores a favor de la persona con discapacidad	475
Aportaciones realizadas en 2023 por parientes o tutores a favor de la persona con discapacidad	476
Total con derecho a reducción	476

Además, las contribuciones del empleador a favor del trabajador, también se recogen en el apartado de Rendimientos del trabajo

Las contribuciones a favor del contribuyente realizadas por su empleador a planes de pensiones de empleo u otros sistemas de previsión social empresarial, además de reflejarse como reducción en el apartado comentado (casilla 427), se informan como ingreso en la casilla correspondiente del apartado Rendimientos de trabajo (casilla 8).

Esas contribuciones de los empleadores son consideradas rendimiento del trabajo en especie, aunque al mismo tiempo se deducen en el apartado de reducciones de la base imponible por lo que el efecto fiscal de la contribución es neutro.

Las cantidades aportadas por la empresa a planes de pensiones e instrumentos alternativos de previsión social empresarial, cuya realización derive de una decisión del trabajador, se computarán en la casilla 24 del apartado de rendimientos del trabajo (además de en la casilla 438, del apartado de reducciones de la base imponible).



¿Sabías que...

Están obligados a presentar Declaración de la Renta los contribuyentes que tengan derecho a aplicarse las reducciones por aportaciones a planes de pensiones, cuando quieran ejercitar tal derecho, aunque no alcanzasen los límites de ingresos mínimos que obligan a declarar.

Tratamiento fiscal de las prestaciones recibidas de Planes de Pensiones

El rescate de un plan de pensiones tributa en IRPF íntegramente como rendimiento del trabajo por el 100% de la prestación percibida, con independencia de cuál sea la contingencia por la que se solicita el mismo (jubilación, incapacidad permanente, fallecimiento) o el supuesto excepcional de liquidez que genere derecho a rescate que se solicita (enfermedad grave y desempleo de larga duración).

Transitoriamente, la excepción a la regla anterior son los rescates en forma de capital que procedan de aportaciones realizadas con anterioridad a 1/01/2007, los cuales se benefician de una reducción fiscal del 40% del importe cobrado, siempre y cuando, para las contingencias acaecidas a partir 1 de enero de 2015, se rescate en el año de ocurrencia de la contingencia o en los dos ejercicios fiscales siguientes.

Las prestaciones percibidas en forma de capital por parte de personas con discapacidad, que correspondan a aportaciones anteriores a 2007, de planes de pensiones constituidos a su favor, habitualmente tendrán una reducción en IRPF del 50% . Para los partícipes acogidos al régimen especial para personas con discapacidad, el rescate en forma de rentas estará exento de tributación hasta un máximo de 3 veces el IPREM.



¿Sabías que...

¿En qué apartados y casillas de la Declaración de la Renta 2025 se incluyen las prestaciones y rescates de Planes de Pensiones?

Aparecerán informados en el apartado Rendimientos del Trabajo, en la casilla 3.

Las reducciones del 40% por prestaciones derivadas de aportaciones anteriores a 2007 se reflejan, junto con otras reducciones, en la casilla 11.

The image shows a screenshot of the 'Rendimientos del trabajo' (Work Income) section of the 2025 tax declaration form. The form is titled 'Ejercicio 2025' and 'Página 4'. It contains several rows of input fields for different types of income and deductions. A red bracket highlights the 'Contribuciones empresariales a planes de pensiones, planes de previsión social empresarial y mutualidades de previsión social (excepto a seguros colectivos de dependencia, que deben de una decisión del trabajador)' section. The form also includes a 'Total ingresos íntegros computables' field at the bottom.

Bibliografía

- Orden HAC/277/2026, de 25 de marzo, por la que se aprueban los modelos de declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre el Patrimonio, ejercicio 2025, se determinan el lugar, forma y plazos de presentación de los mismos, se establecen los procedimientos de obtención, modificación, confirmación y presentación del borrador de declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se determinan las condiciones generales y el procedimiento para la presentación de ambos por medios electrónicos.

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2026-7041>

Contactos

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

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

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

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

Oficina Bilbao

Valentín Navarro Begue
✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com
☎ 638 433 579

Juan María Pérez Morán
✉ jm.perez@bbvaam.com
☎ 638 949 548



Oficina Barcelona

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.