

# BBVA

Asset Management

 **GESTORES**  
de tu confianza

# Pensiones a Fondo

Boletín mensual  
para planes de pensiones

Nº 142 · MARZO 2022



Mejor Estrategia de Sostenibilidad Global  
Capital Finance International (CFI) 2022

Signatory of:



**RACE TO ZERO**

Creando Oportunidades

# Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Recomendaciones de la OCDE para el buen diseño para los Planes de Pensiones de Aportación Definida	
¿Sabías que...	12
Información para los miembros de la Comisión de Control y los partícipes de los Planes de Pensiones	



# Presentación



Eduardo Déniz  
Director Negocio Institucional

“ Un mes más presentamos la newsletter Pensiones a Fondo correspondiente al mes de marzo.

Comenzamos mostrándoles la evolución de los **mercados financieros**, la evolución gira en torno a la guerra entre Rusia y Ucrania y el nuevo escenario en el que se está produciendo una escalada de la inflación. Todo esto ha provocado un incremento en la volatilidad de los activos financieros.

En el **Tema del mes** abordamos la guía elaborada por la OCDE para el buen diseño de un Plan de Pensiones de Aportación Definida.

En el apartado de **¿Sabías que...**, nos hacemos eco de la nueva información relativa a sostenibilidad y buen gobierno que ponemos a disposición de los partícipes lo cual nos permite posicionarnos en la vanguardia de estos aspectos.

Esperamos que estos temas sean de su interés.



# Claves económicas del mes

El sentimiento inversor ha seguido lastrado en febrero, inicialmente por el giro agresivo de los bancos centrales, incluido el BCE, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación y, en los últimos compases del mes, por el agravamiento de las tensiones geopolíticas que desembocaban en el ataque ruso a Ucrania.

Febrero cierra así con un aumento de las rentabilidades de la deuda soberana, caídas de la renta variable, ampliaciones de los diferenciales de crédito y de las primas de riesgo periféricas, y un fuerte deterioro en particular de los mercados emergentes.

## ESTADOS UNIDOS



Se corrige ligeramente al alza el crecimiento del PIB de EE.UU. para el 4T21 en una décima hasta el 7,0% anualizado.

En lo que respecta al 1T de 2022, la confianza de los agentes muestra un fuerte dinamismo en febrero (PMI compuesto 56,0 frente a 51,1 en enero), tanto en el sector manufacturero como en el de servicios.

## EUROZONA



La segunda estimación del PIB del 4T confirma el avance del 0,3% (la actividad habría recuperado el nivel precovid del 4T de 2019) y 2021 se salda con un crecimiento del 5,2%.

Destaca la revisión al alza del PIB de Alemania en el 4T (de -0,7% a -0,3% t/t) y la fuerte expansión de España (2,0% t/t), que cierra 2021 con un crecimiento del 5,0% (un 4% por debajo de su nivel precovid).

La confianza de los agentes en febrero para el conjunto de la región mejoró con respecto a enero (PMI compuesto en 55,8 frente a 52,3) gracias al comportamiento del sector servicios, en un contexto de menores restricciones sociales.

## CHINA



El PMI manufacturero de Caixin del mes de febrero sorprendió al alza (50,4)

Mientras que los indicadores oficiales de confianza se mantuvieron relativamente estables.

## PRECIOS



Tanto la inflación general de EE.UU. como la subyacente aumentaron cinco décimas en enero hasta el 7,5% y 6%, respectivamente.

En la eurozona, la inflación general aumentó una décima hasta el 5,1%, mientras que la subyacente se redujo tres décimas hasta el 2,3%.



## Renta Variable

- Las bolsas continuaban presionadas tanto por el endurecimiento de las condiciones financieras en los primeros compases del mes, como por el aumento del riesgo geopolítico tras la invasión de Ucrania. Los mercados que más han sufrido son los más próximos al escenario bélico y con mayor dependencia energética (en particular de Rusia).
- El índice mundial ACWI retrocede un **-2,6%**, con mejor comportamiento de los mercados desarrollados en dólares (Topix -0,5%, S&P500 -3,1%, Stoxx600 -3,4%, Eurostoxx50 -6%).
- En Europa destaca la caída de Alemania (más dependiente de la energía rusa y con mayor peso del sector industrial), que contrasta con la ligera subida de Reino Unido (mayor peso energía y sectores defensivos).
- En emergentes, cabe reseñar la fuerte caída de Europa Emergente (especialmente Rusia y Polonia), seguida de Asia (India e Indonesia más afectadas, vs Malasia, China A y Tailandia en positivo), y la subida de Latam (alejada del conflicto y exportadora de materias primas).

### ESTIMACIONES DE BENEFICIOS Y VENTAS

- Se han revisado al alza, especialmente en Europa. Así, en la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios están en niveles de 9% en EE.UU. y 8,2% en Europa para 2022, 9,9% y 7,2% de cara a 2023, y 10% y 8,3% a 2024 (primera estimación); mientras que para las ventas los niveles se sitúan en 8,6% y 7,8% en 2022, 5,5% y 3,2% en 2023, y 4,4% y 2,8% de cara a 2024, respectivamente.
- La temporada de resultados del 4T ha sorprendido positivamente. Aunque en EE.UU. la proporción de compañías batiendo cifras es secuencialmente inferior al 3T, Europa ha batido tanto en beneficios como en ventas (mayor sorpresa desde 2017). Sorpresas positivas en beneficios por parte del 76% de las compañías en EE.UU. y del 54% en Europa, y crecimientos anuales del +30% y +83% respectivamente (ex-energía +20% y +37% a/a).

### SECTORIALMENTE

- Mejor comportamiento de sectores relacionados con materias primas y de corte más defensivo, como farmacéuticas, consumo estable y utilities.
- En el lado negativo, consumo discrecional, tecnología, e industriales europeas, así como el sector de servicios de comunicación americano y las financieras (especialmente en Europa) por la bajada de rentabilidades de la deuda a finales de mes, contribuyendo a detener el movimiento de rotación de crecimiento a valor.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
S&P500	4373.9	-3.1%	-8.2%
EuroStoxx50	3924.2	-6.0%	-8.7%
Ibex 35	8479.2	-1.6%	-2.7%
PSI20	5563.1	0.0%	-0.1%
MSCI Italia	65.3	-5.0%	-6.5%
MSCI UK	2126.0	0.3%	2.2%
Nikkei225	1886.9	-0.5%	-5.3%
MSCI Dev.World (\$)	2978.0	-2.7%	-7.9%
MSCI Emerging (\$)	1171.3	-3.1%	-4.9%
MSCI Em.Europe (\$)	193.8	-38.8%	-42.4%
MSCI Latam (\$)	2393.1	4.7%	12.4%
MSCI Asia (\$)	627.3	-2.4%	-5.8%



## Renta Fija

### BANCOS CENTRALES

- Las minutas de la reunión de enero de la Fed mostraron detalles adicionales sobre el proceso de reducción del balance y las subidas de tipos. Sin embargo, no proporcionaron señales claras sobre la probabilidad de que la Fed comience la fase de normalización monetaria con una subida de 25pb o 50pb. En lo que respecta a las subidas de tipos, el comité concluyó que los datos actuales de inflación podrían justificar un ritmo más rápido de subidas hacia el rango objetivo (2,5%) que en el anterior ciclo de subidas (2015).
- Por su parte, el BCE mantuvo sin cambios todos los parámetros de su política monetaria en su reunión de febrero, pero se mostró claramente más preocupado por los crecientes riesgos al alza de las perspectivas de inflación. De hecho, la presidenta Lagarde no descartó subir tipos en 2022 (algo que contrasta con sus anteriores declaraciones).
- Con respecto a las expectativas de tipos por parte del mercado, los futuros de los Fed Funds se mantienen en 1,40% a finales de 2022, mientras que los del Euribor a 3 meses corrigen al entorno de -0,20% tras superar el 0% a mediados de mes.
- En cuanto al resto de bancos centrales, destacan las subidas de tipos del Banco de Inglaterra (+25pb hasta el 0,5%), las de los bancos centrales de Latinoamérica (+50pb México hasta el 6,0%) y las de Europa Emergente (+1150pb Rusia hasta el 20%).

### RENTA FIJA

- La deuda soberana de mayor calidad ha seguido sujeta a una alta volatilidad en respuesta, por un lado, a las expectativas de un rápido endurecimiento de la política monetaria y, por otro, al efecto refugio y moderación de dichas expectativas por la incertidumbre generada por la guerra en Ucrania.
- En EE.UU. la curva de tipos sufre un fuerte aplanamiento, hasta mínimos de abr-20 de 39pb, con sendos aumentos en los tipos a 2 y 10 años de 25pb y 5pb a 1,43% y 1,83%, con el mercado habiendo llegado a descontar hasta 7 subidas de tipos de la Fed de 25pb en 2022 y con el tipo a 10 años habiendo superado el 2,05% a mediados de mes.
- Mientras tanto, las expectativas de fin prematuro de las compras de activos del BCE se traducen en una curva alemana de tipos más empinada, con el tramo a 2 años sin cambios en -0,53% y el 10 años repuntando 12pb a 0,14%, tras haber alcanzado máximos desde nov-18 superiores a 0,3%. Por otro lado, las subidas de tipos a largo plazo vienen de la mano de las expectativas de inflación, que repuntan 14pb en EE.UU. a 2,62% y 25pb en Alemania a 2,09% (máximo desde 2011), mientras que los tipos reales terminan a la baja.

### EN EL MERCADO DE DEUDA PERIFÉRICA

- El esperado final de las compras de activos del BCE antes de que acabe el año ha repercutido negativamente en la deuda periférica europea, sin que la promesa de Lagarde de evitar una fragmentación financiera en la eurozona en un entorno de incertidumbre por el conflicto bélico haya impedido una ampliación de las primas de riesgo de hasta 51pb en el caso de Grecia. La prima de riesgo española sube 25pb a 98pb con un repunte del tipo a 10 años de 37pb a 1,12%.

### CRÉDITO

- El cambio de rumbo de la política monetaria y el aumento de la aversión al riesgo han tenido también impacto en la deuda corporativa.
- La ampliación de diferenciales ha sido mayor en el mercado de contado europeo (+23pb en el de mayor calidad y +68pb en el especulativo), al verse afectado por el cambio del BCE respecto a las compras de activos y por la crisis en Ucrania. En EE.UU., con un mayor peso de la energía en los índices, las ampliaciones son de 19pb y 25pb.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Bono Alemania a 10 años	0.14%	12 pb	31 pb
Bono USA a 10 años	1.83%	5 pb	31 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Euribor 3 meses	-0.53%	2 pb	4 pb
Euribor 12 meses	-0.35%	10 pb	15 pb



## Divisas

- Aunque en un principio el euro se veía apoyado por las expectativas de subida de tipos del BCE, alcanzando niveles cercanos a 1,15 frente al dólar, la invasión de Ucrania ha tenido un claro impacto negativo y ha terminado el mes con una caída del 0,1% a 1,1205.
- En este entorno el dólar ha actuado como refugio y las divisas ligadas al precio de las materias primas han registrado en general una fuerte apreciación, con la excepción del rublo, que se desploma un 25,4% pese a las medidas del banco central para frenar la caída (subida de tipos al 20% y control de capitales).

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
EUR frente al USD	1.1205	-0.1%	-1.5%
EUR frente al YEN	128.99	-0.1%	-1.5%
EUR frente al GBP	0.8368	0.2%	-0.5%



## Materias Primas

- En el mercado de materias primas el índice compuesto sube con fuerza, con todos los componentes al alza. Lideran el repunte los productos agrícolas, seguidos de metales preciosos (con el oro actuando como activo refugio) e industriales.
- Y en el sector de la energía el precio del crudo Brent, que había frenado la subida por las expectativas de que se alcance un acuerdo nuclear con Irán, termina disparándose por encima de \$100/b por primera vez desde 2014 y cierra en \$100,8/b con una subida del 10,9%.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
BCOM Metales Industriales	404.5	6.4%	9.5%
Brent	100.8	10.9%	30.2%
Oro	1899.3	5.7%	3.8%

## Tema del mes

# Recomendaciones de la OCDE para el buen diseño para los Planes de Pensiones de Aportación Definida



Los planes de pensiones privados y de contribución definida están ganando importancia en los sistemas de pensiones de todo el mundo. En algunos países son el principal componente de su sistema de ingresos tras la jubilación, y en otros en los que su presencia es aún baja porque la mayoría de los ingresos son públicos, como ocurre en España, también están creciendo.

Ante esa creciente importancia, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha trabajado en una hoja de ruta para ayudar a los países a crear o fortalecer sus modelos de pensiones privados. La OCDE ha identificado elementos para un buen diseño y ha hecho diez recomendaciones, que son las siguientes:

 Tema del mes

1.



Asegurar que el diseño del plan de pensiones asegure la **coherencia entre las fases de acumulación y pago**

Y también con el sistema de pensiones general. Para ello, la OCDE pide que los ingresos que se marquen como objetivo a lograr en el plan se determinen en función de los beneficios que proporcionen los otros componentes del sistema de pensiones. Para definir y lograr esos objetivos, todos los riesgos posibles, como los laborales, financieros o demográficos que afecten al plan de pensiones deben ser vigilados y motorizados, dice.

2.



Animar a la gente a inscribirse y a contribuir durante un largo periodo de tiempo a los **planes privados**

En aquellos lugares en los que la inscripción obligatoria no se considere oportuna, la OCDE anima a implantar mecanismos como la inscripción automática por defecto, con la posibilidad de que los individuos la rechacen, o tasas de contribución por defecto. “La forma más efectiva de que los ciudadanos obtengan un adecuado reemplazo de sus ingresos a través de los planes privados es asegurarse de que éstos contribuyen durante largos periodos de tiempo con cantidades lo suficientemente altas. Este objetivo ha de complementarse con políticas que alarguen el periodo laboral”, dice la organización.

3.



Mejorar el diseño de incentivos para el ahorro de cara a la **jubilación**, sobre todo en los países donde la participación y contribución a los planes privados es voluntaria

En este tipo de países, que sería el caso de España, la OCDE recomienda que se elabore una estructura de incentivos fiscales apropiada, o que se igualen las contribuciones, como mecanismos para animar la participación en los planes privados.

4.



Promover **instrumentos de ahorro para la jubilación** de bajo coste

La OCDE dice que los políticos deben asegurarse de que hay incentivos para mejorar la eficiencia y reducir los costes en la industria de las pensiones y habla de promover iniciativas de transparencia y soluciones más efectivas, como por ejemplo mecanismos de adjudicación apropiados o asignación por defecto a los proveedores más económicos, especialmente en los sistemas con aportaciones obligatorias o automáticas. La OCDE cree también que en algunos mercados el problema de los costes puede abordarse creando grandes planes de pensiones y que sean gestionados sin ánimo de lucro.

 Tema del mes

5.



Establecer **estrategias de inversión** apropiadas y a la vez permitir **elegir entre varias opciones de inversión** con diferentes perfiles de riesgo y horizontes temporales fases de acumulación y pago

Teniendo en cuenta que algunos partícipes podrían no estar dispuestos a elegir, las opciones por defecto han de estar diseñadas cuidadosamente siguiendo las lecciones aprendidas de las finanzas del comportamiento. Pero si los partícipes lo desean, deberían poder elegir la estrategia de inversión que más les convenga en función de su perfil de riesgo y su nivel de tolerancia al mismo.

6.



Establecer **estrategias de inversión ligadas al ciclo de vida** como una opción por defecto para proteger a las personas que estén cerca del retiro de eventos de mercado extremos y negativos

Las estrategias de inversión en función del ciclo de vida reducen el impacto del riesgo de mercado en sus balances cuando sus miembros envejecen, de forma que se asume más riesgo en etapas más alejadas del retiro, y viceversa. Un diseño de ese tipo sería, según la organización, consistente con actitudes racionales hacia el riesgo.

7.



En la fase de pago, animar al **cobro periódico de forma anual** como protección contra el riesgo de longevidad

La OCDE considera que este tipo de cobro podría ser muy útil a menos que las pensiones públicas o la red de protección para las edades más avanzadas sean suficientes. Así, apuesta por combinar los reembolsos programados con cobros anuales en edades muy avanzadas, por ejemplo a partir de los 85 años, para ofrecer protección contra la inflación, debido a que si el cobro se hace veinte años antes y ese dinero no se invierte de nuevo, los ancianos pueden encontrarse con una fuerte pérdida de poder adquisitivo. La organización cree que debería haber iniciativas educativas para promover este tipo de cobro, que supone una especie de seguro contra el riesgo de longevidad y puede ser muy beneficioso excepto para planes de pensiones donde el patrimonio es muy pequeño.

8.



Promover la **oferta de rentas y la competitividad en costes** en este mercado

Dice la OCDE que los diferentes proveedores, como planes públicos, planes de empleo sin ánimo de lucro o seguros podrían proveer diferentes acuerdos de riesgo compartido en la fase de reembolso. La OCDE apuesta por fomentar la competencia en el mercado de las anualidades para asegurar mejores costes e impulsar su desarrollo.

 Tema del mes

9.



Desarrollar **instrumentos con información** apropiada y cobertura de riesgos **para afrontar el riesgo de longevidad**

El mercado para rentas se beneficiaría de acciones destinadas a gestionar mejor el riesgo de longevidad. En primer lugar, las agencias estadísticas deberían publicar tablas de datos, y actualizarlas regularmente incorporando las nuevas perspectivas sobre futuras mejoras en la mortalidad y la esperanza de vida. En segundo lugar, la OCDE propone que existan soluciones en los mercados de capitales para gestionar el riesgo de longevidad, por ejemplo, a través de índices de longevidad estandarizados, públicos y fiables. Aunque hasta ahora no ha habido ejemplos de éxito de bonos longevos, la OCDE dice que los gobiernos podrían plantearse en algunos contextos emitir bonos indexados a la longevidad y emitir renta fija de muy largo plazo en cantidades suficientes, como activos aptos para los planes de pensiones.

10.



**Asegurar una comunicación efectiva y afrontar el problema de la falta de cultura financiera y concienciación**

La OCDE considera que esa efectiva comunicación debe hacerse proporcionando información adecuada e individualizada sobre los derechos de cada ciudadano, haciendo proyecciones sobre los futuros ingresos de forma prudente, e informando sobre el posible impacto positivo de mayores contribuciones o un retiro más tardío. “Los miembros de los planes de pensiones también deberían tener acceso libre para comparar información sobre los costes y las rentabilidades de diferentes proveedores y el lenguaje utilizado en los documentos informativos debería ser entendible y claro”, recomienda la organización.

---

**Bibliografía:**[Ver documento](#)[Recomendaciones de la OCDE para el buen diseño para los Planes de Pensiones de Aportación Definida](#)

# ¿Sabías que...

## Información para los miembros de la Comisión de Control y los partícipes de los Planes de Pensiones



Con el compromiso por parte de Pensiones BBVA de avanzar en la sostenibilidad. A partir del 2022 ampliamos la información que ponemos a disposición de los miembros de la Comisión de Control y de los partícipes de los Planes de Pensiones.

Documentación	
<b>Documentos legales</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Documento Información General (30/6/2021)</li> <li>Especificaciones (15/4/2021)</li> <li>Normas funcionamiento (17/11/2015)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Estrategia de Inversión a Largo Plazo (1/5/2021)</li> <li>Política inversión (1/8/2020)</li> </ul>
<b>Información de producto</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Informe anual política de implicación (31/12/2021)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Información de Sostenibilidad (31/12/2021)</li> </ul>

A partir de ahora, con periodicidad anual estará disponible en la página web el informe de política de implicación del Fondo. Su elaboración es obligatoria e incorpora los criterios sostenibles que está aplicando la Entidad Gestora y el Fondo de Pensiones. Además, incluye las iniciativas en materia de sostenibilidad donde está adherida la Entidad Gestora. En dicho informe se detalla también, el número de juntas donde se han ejercido derechos políticos y el sentido del voto en las Juntas Generales de Accionistas.



 ¿Sabías que...

## Informe de Sostenibilidad

En nuestra página web encontrarán un informe en materia de ISR en la vanguardia del sector. Dicho informe, detalla:



Criterios de exclusión aplicados en los Fondos



Cómo se ha ejercido los derechos de voto



Rating de la Cartera



Huella de Carbono de la Cartera



Iniciativas de engagement realizados por la Entidad Gestora y Fondo de Pensiones

Introducción Exclusión Integración Política de voto y compromiso Glosario

El Plan de Sostenibilidad se apoya en **3 pilares**



**Exclusión**

Armamento controvertido, tabaco, incumplimientos **Pacto Mundial de Naciones Unidas\***



**Integración**

Un **rating interno** para todos los instrumentos en que invertimos



**Política de voto y compromiso**

Objetivo: **contribuir a la creación de valor a largo plazo** en las compañías en que invertimos

\* Pacto Mundial de Naciones Unidas: diez principios están centrados en la defensa de los derechos humanos, el trabajo, el medioambiente y la lucha contra la corrupción

Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas  
Signatory of:  Principles for Responsible Investment

Net Zero Asset Managers  


Introducción Exclusión Integración Política de voto y compromiso Glosario

**/ Empresas directamente implicadas en:**

La producción de:

- Minas antipersona
- Armas biológicas
- Armas químicas
- Municiones de racimo
- Municiones de uranio empobrecido y fósforo blanco
- Armas nucleares

**/ Empresas que no cumplan con estándares internacionales:**

 Los principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas

Introducción Exclusión Integración Política de voto y compromiso Glosario

[Hacer click en cada apartado para mas detalle](#)

-  [Desglose de la cartera](#)
-  [Rating cuantitativo](#)
-  [Puntuación ASG](#)
-  [Intensidad media de carbono](#)

# Contacto

 comunicacionpensiones@bbvaam.com

## Oficina Madrid

---

### Juan Manuel Mier Payno

 [juanma.mier@bbvagpp.com](mailto:juanma.mier@bbvagpp.com)  
 609 717 465

### Víctor Hernández Bornay

 [v.hernandez.bornay@bbvagpp.com](mailto:v.hernandez.bornay@bbvagpp.com)  
 663 261 148

### Marta Vaquero Mateos

 [martamaria.vaquero@bbvagpp.com](mailto:martamaria.vaquero@bbvagpp.com)  
 600 971 480

## Oficina Barcelona

---

### Rafael Rosende Jonama

 [rafael.rosende@bbvagpp.com](mailto:rafael.rosende@bbvagpp.com)  
 639 187 906

### José Manuel Silvo

 [jose.silvo@bbvagpp.com](mailto:jose.silvo@bbvagpp.com)  
 679 916 265

## Oficina Bilbao

---

### Juan María Pérez Morán

 [jm.perez@bbvaam.com](mailto:jm.perez@bbvaam.com)  
 638 949 548

### Valentín Navarro Begue

 [valentin.navarro@bbvapensiones.com](mailto:valentin.navarro@bbvapensiones.com)  
 638 433 579

#### 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.