

Pensiones a Fondo

Boletín mensual para
planes de pensiones

Nº 173 · DICIEMBRE 2024



Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Subida de las Pensiones Contributivas para 2025	
Aspectos Legales	10
Liquidez a los 10 años en los Planes de Pensiones	
¿Sabías que...	12
Coloquio de Pensiones en Sevilla	



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional

“ En este último mes de 2024 volvemos con nuestra Newsletter de Pensiones con la intención de presentarles temas de interés en el ámbito de la Previsión Social.

En nuestro **Informe mensual de mercados** vemos como las elecciones en EE.UU. fueron el evento principal del mes de noviembre, tras las cuales el mercado ha comenzado a descontar las medidas que el nuevo gobierno republicano podría introducir. Al mismo tiempo, los datos económicos han continuado mostrando un buen estado de la economía estadounidense.

En el apartado de **Tema del Mes** informamos sobre la subida de las pensiones contributivas para 2025, que viene determinada por la variación media interanual que ha tenido el Índice de precios al Consumo (IPC) entre diciembre 2023 y noviembre 2024, que se ha situado en un 2,8%.

En el apartado de **Aspectos Legales** hablamos de Liquidez de los Planes de Pensiones a 10 años, medida legal que entra en vigor el próximo 1 de enero.

Y por último, en el **¿Sabías que...**, hacemos una reseña del Coloquio de Pensiones Sevilla celebrado el pasado 27 noviembre en la Casa de la Provincia.

Como siempre, confiamos que el contenido de esta Newsletter sea de su interés.



Claves económicas del mes

Las elecciones en EE.UU. fueron el evento principal del mes de noviembre, tras las cuales el mercado ha comenzado a descontar las medidas que el nuevo gobierno republicano podría introducir. Al mismo tiempo, los datos económicos han continuado mostrando un buen estado de la economía estadounidense.

En este entorno, la bolsa de EE.UU. cerró con alzas (S&P500, 5,7%), mientras que los activos de riesgo de otras regiones tuvieron un peor comportamiento.

Los tipos de interés de EE.UU. terminaron con ligeras bajadas, después de conocerse que el nuevo secretario del Tesoro tiene la intención de reducir el déficit público significativamente, mientras que los tipos de Alemania descendieron con mayor fuerza por la debilidad económica de la región.

ESTADOS UNIDOS



La segunda revisión del PIB de EE.UU. confirmó el crecimiento del 3T en el 2,8% t/t anualizado, aunque la composición cambió ligeramente: menor consumo privado y una mayor contribución de los inventarios.

En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de octubre ofrecen señales mixtas, con caídas en la producción industrial (-0,3% m/m), mientras que las ventas minoristas crecieron un 0,4% en el mes.

En este contexto, el modelo de PIB de la Reserva Federal de Atlanta pronostica un crecimiento del 2,7% t/t anualizado.

EUROZONA



La segunda revisión del PIB confirma la expansión del 0,4% t/t en el 3T, influido por el dato final del PIB de Alemania (0,1%, una décima menos de lo inicialmente estimado).

Por otra parte, los datos de actividad real de septiembre sugieren que la economía terminó el 3T con una fuerte caída de la producción industrial, mientras que las ventas minoristas repuntaron al 0,5%.

Sin embargo, la confianza de las empresas en el mes de noviembre empeoró notablemente, con el PMI compuesto de la eurozona en cayendo de 50 a 48,1 (lastrado por el comportamiento del sector servicios).

CHINA



Los indicadores de actividad real sorprendieron al alza en octubre (sobre todo las ventas minoristas), mientras que el precio de la vivienda continúa cayendo desde comienzos de 2022.

Así las cosas, la confianza del sector manufacturero ofreció señales positivas en noviembre, con el PMI manufacturero oficial y el de Caixin por encima de 50.

PRECIOS



La inflación general de EE.UU. aumentó dos décimas en octubre, hasta el 2,6%, con la subyacente estable en el 3,3%.

En la zona euro, dinámica similar, con la general acelerándose tres décimas en noviembre hasta el 2,3% y la subyacente estable en el 2,7% por tercer mes consecutivo.



Renta Variable

RENTA VARIABLE

- Las bolsas cerraron el mes de noviembre con un rendimiento positivo, aunque con una tónica mixta tras el resultado de las elecciones en EE.UU.
- El índice mundial ACWI repuntó un 3,6% en dólares, con el índice de bolsas desarrolladas aumentando un 4,5% y el de emergentes perdiendo un 3,7%.
- En desarrollados, la bolsa estadounidense destacó al alza (S&P500, 5,7%), mientras que los índices de otros países tuvieron subidas más moderadas o incluso bajadas (EuroStoxx50, -0,5%), al poder verse afectadas más negativamente por las políticas de Donald Trump.
- En las bolsas emergentes, la mayoría de índices de Asia cayeron con mayor fuerza, destacando la bolsa de Hong Kong (-4,4%) y la de Korea (-3,9%). Los índices de Latam tuvieron un comportamiento mixto, con las pérdidas de los índices de Brasil (-3,1%) y México (-1,7%) viéndose compensadas por la subida del índice de Argentina (22,2%). Finalmente, en Europa Emergente destacó el buen comportamiento de la bolsa de Turquía, con el índice BIST100 anotándose un 8,9% en el mes.
- Las expectativas de crecimiento de beneficios de 2025 permanecieron prácticamente inalteradas, situándose actualmente en niveles de 14,3% en EE.UU. y de 8,0% en Europa. Para el ejercicio 2026, el crecimiento esperado ronda el 13,5% en EE.UU. y el 10,8% en Europa. Por el lado de las ventas, los analistas también mantuvieron inalteradas sus estimaciones de 2025 en EE.UU. (5,5%) y en Europa (2,9%). Con respecto a la temporada actual de beneficios, las empresas de EE.UU. han superado las expectativas, registrando un crecimiento de beneficios del 8,2%. En Europa, y con un 78% del índice reportado, también se han batido las expectativas, aunque los beneficios caen un 1,1%.

FACTORES

- Por factores, crecimiento lideró las subidas a nivel mundial (5,3%), mientras que alto dividendo resultó ser la estrategia más perjudicada, con un crecimiento del 1,6%.

SECTORIALMENTE

- En términos sectoriales, en EE.UU. destacó el estancamiento de healthcare, que contrasta con la fuerte subida de consumo discrecional (13,2%). En Europa, por su parte, healthcare y materiales básicos lideraron las caídas, mientras que tecnología y comunicaciones se postularon como claros ganadores, con crecimientos en torno al 4,0%.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
S&P500	6,032	5.7%	26.5%
EuroStoxx50	4,804	-0.5%	6.3%
Ibex35	11,641	-0.3%	15.2%
MSCI Italy	87	-3.3%	11.1%
PSI20	6,418	-1.8%	0.3%
MSCI UK	2,365	2.1%	6.8%
Topix	2,681	-0.5%	13.3%
Dev.World (\$)	3,810	4.5%	20.2%
Emerging (\$)	1,079	-3.7%	5.4%
Em.Europe (\$)	117	1.0%	0.1%
Latam (\$)	1,999	-5.7%	-24.9%
Asia (\$)	596	-3.7%	9.8%



Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- En su reunión de noviembre, la Fed cumplió con las expectativas y bajó el tipo de interés oficial 25pb hasta el rango 4,75-4,50%. En la rueda de prensa, Powell reconoció que el camino hacia una inflación en el 2% podría ser algo más turbulento de lo estimado anteriormente, y también aprovechó para reiterar su independencia después del resultado de las elecciones estadounidenses.
- En cuanto al BCE, varios de sus miembros han aprovechado el mes para confirmar que la intención de la autoridad monetaria sigue siendo una reducción paulatina del tipo de interés. El mercado, por su parte, asigna una probabilidad de 61% de que la Fed baje los tipos 25pb en diciembre, y un 100% para el caso del BCE.
- En cuanto al resto de bancos centrales desarrollados, destacan las bajadas de 50pb de Suecia y Nueva Zelanda, así como la reducción de 25pb del Banco de Inglaterra.
- De entre los bancos centrales de países emergentes podemos remarcar el caso de Colombia (-50pb), así como el de México y Perú (-25pb).

RENTA FIJA

- Los mercados de renta fija cerraron el mes en positivo.
- En EE.UU. el tipo a 2 años disminuyó 2pb hasta el 4,15%, el 5 años bajó 11pb al 4,05% y el 10 años terminaba cayendo 12pb hasta un nivel de 4,17%, tras haber rozado el 4,50% a mitad de mes. La pendiente de la curva descendió 10pb, aunque se mantuvo ligeramente positiva en un nivel de 2pb. El tipo de interés real a 10 años descendió 5pb al 1,90%, mientras que las expectativas de inflación caían en 6pb hasta el 2,27%.
- Por su parte, los tipos de interés de la deuda soberana alemana cayeron con más intensidad, afectados por la debilidad económica en Europa. El tipo alemán a 2 años bajó 33pb al 1,95%, el 5 años descendía 34pb al 1,93% y el 10 años hacía lo propio en 30pb hasta el 2,09%. Por tanto, el diferencial entre EE.UU. y Alemania repuntó hasta los 208pb (19pb).

DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- En la deuda periférica europea, la prima de riesgo de Francia volvió a destacar negativamente al aumentar en 7pb hasta un nivel de 81pb, debido a la incertidumbre política y a la dificultad para aprobar los nuevos presupuestos. Por otro lado, la prima de riesgo de Portugal también aumentaba en 4pb, aunque todavía en niveles bajos de 45pb. La prima de Grecia, por su parte, descendía 9pb hasta los 83pb y la de Italia disminuía 7pb hasta los 119pb, mientras que la de España se mantenía estable en 70pb. Así pues, la rentabilidad del bono a 10 años español disminuyó 30pb hasta el 2,79%.

CRÉDITO

- Los diferenciales de la renta fija corporativa continuaron con estrechamientos generalizados. En el mercado de derivados, los diferenciales de EE.UU. cayeron 6pb y 7pb, al mismo tiempo que los de Europa disminuyeron 3pb y 15pb en los segmentos de alta calidad y especulativo, respectivamente. En el mercado de contado, los diferenciales también se estrecharon en EE.UU. en 11pb en el segmento de alta calidad y 23pb en el especulativo, mientras que, en Europa, el segmento de alta calidad se mantuvo casi plano (-1pb) y el especulativo repuntó 26pb.

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Bono Alemania a 10 años	2.1%	-30 pb	6 pb
Bono USA a 10 años	4.2%	-12 pb	29 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Euribor 3 meses	2.9%	-13 pb	-98 pb
Euribor 12 meses	2.5%	-9 pb	-105 pb



Divisas

- El dólar, se apreció fuertemente frente a la mayoría de divisas mundiales, con el euro depreciándose un 2,8%.
- El yen japonés, que continúa moviéndose a la merced de las expectativas de subidas de tipos en el país, fue la única excepción, apreciándose un 1,5%.
- Con respecto a las divisas emergentes, el real brasileño continuó depreciándose (3,1%) afectado por las políticas fiscales del gobierno.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
EUR frente al USD	1.058	-2.8%	-4.2%
EUR frente al YEN	158.4	-4.3%	1.7%
EUR frente al GBP	0.83	-1.6%	-4.2%



Materias Primas

- El precio del Brent aumentó un 1,3% hasta los 74,3\$/barril, a pesar del alto el fuego acordado entre Israel y Hezbolá.
- Por otro lado, el oro retrocedió un 3,7% hasta los 2.643\$/onza, posiblemente influido por la relajación de la tensión geopolítica en Oriente medio y la fortaleza del dólar.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2024
Brent	74.3	1.3%	-4.3%
BCOM Metales Industriales	349.7	-1.2%	6.8%
Oro	2,643	-3.7%	28.1%

Tema del mes

Subida de las Pensiones Contributivas para 2025



Esa subida de las pensiones contributivas para 2025 viene determinada por la variación media interanual que ha tenido el Índice de precios al Consumo (IPC) entre diciembre 2023 y noviembre 2024, que se ha situado en un 2,8%.

Hoy se ha conocido el dato adelantado de IPC de noviembre, que ha crecido en un 2,4%, lo que sitúa el dato de IPC medio interanual entre diciembre de 2023 y noviembre de 2024 en el 2,8%, que es el tenido en cuenta para la revalorización de las pensiones. Este dato de IPC adelantado de noviembre, deberá confirmarse con el dato definitivo de IPC armonizado que se publicará el próximo 13 de diciembre.

El 1 de enero de 2025, las pensiones contributivas de la Seguridad Social, entre ellas las pensiones de jubilación, incapacidad permanente y viudedad, se revalorizan según la variación media interanual del IPC de los 12 meses previos a diciembre del año anterior, es decir, según la variación media interanual

del IPC entre diciembre de 2023 y noviembre de 2024.

La subida para 2025 supondrá unos 564,87 euros más de pensión al año (40,3 euros mensuales) para aquellos que estén percibiendo una pensión media de jubilación (1.441 euros mensuales en 2024) y 500 de subida para la pensión media del sistema (considerando todos los tipos de pensión contributiva).

La subida de las pensiones en 2025 será menor que la subida de 2024 (3,5%) y 2023 (8,5%), años en los que una elevada inflación produjo esa revalorización más elevada.

 Tema del mes


Subida de la pensión máxima 2025

La pensión máxima del sistema subirá un 2,915%, que es la suma de la revalorización según el IPC medio interanual entre diciembre 2023 y noviembre 2024 (2,8%) más 0,115 puntos porcentuales adicionales que se aplican desde este año 2025.

Por lo tanto, la pensión máxima del sistema de Seguridad Social quedará situada en 2025 en 3.267,55 euros mensuales (45.745,7 euros anuales) frente a los 3.175 euros mensuales de 2024.



Subida de las pensiones mínimas

Las pensiones mínimas de jubilación y viudedad, así como las no contributivas, volverán a subir en 2025 por encima del Índice de Precios al Consumo (IPC). El Gobierno debe de cuantificar y comunicar durante las próximas semanas el porcentaje exacto de subida de esas pensiones mínimas.

En el caso de las pensiones mínimas de jubilación, continuarán subiendo en 2025 para ir equiparándose progresivamente con el 100% umbral de pobreza, convergiendo con el mismo a partir de 2027.

Desde el año 2027, la cuantía mínima de la pensión contributiva de jubilación para un titular mayor de 65 años con cónyuge a cargo, no podrá ser inferior al umbral de la pobreza calculado para un hogar compuesto por dos adultos. Para la determinación de dicho umbral de la pobreza se multiplicará por 1,5 el umbral de la pobreza correspondiente a un hogar unipersonal, en los términos concretados para España en el último dato disponible de la Encuesta de Condiciones de Vida del INE (Instituto Nacional de Estadística).

En 2025 el objetivo será reducir en un 30% la brecha existente entre la cuantía de pensión mínima de jubilación y ese 100% de umbral de pobreza.

Posteriormente, en de enero de 2026 la cuantía de las pensiones mínimas de jubilación se incrementará adicionalmente en el porcentaje necesario para reducir en un 50% la brecha que exista.

Finalmente, en 2027 la cuantía de referencia de la pensión se incrementará adicionalmente, si fuese necesario, hasta alcanzar el umbral de pobreza calculado para un hogar de dos adultos.

Las pensiones mínimas de viudedad se incrementarán entre 1.775 y 3.800 euros anuales en cuatro años (entre 2024 y 2027), para equipararse con las pensiones mínimas contributivas de jubilación.



Subida de las pensiones no contributivas

La última Reforma de las Pensiones estableció que las pensiones no contributivas se incrementarán hasta converger en 2027 con el 75% del umbral de la pobreza calculado para un hogar unipersonal, hasta alcanzar en el año 2027 casi 8.300 euros anuales (592 euros mensuales) con una estimación de incremento en 4 años (entre 2024 y 2027) del 22%.

Si bien el Gobierno no ha determinado todavía el importe de la subida las pensiones no contributivas (de jubilación e invalidez) y del ingreso mínimo vital (IMV), estas subirán en 2025 más que el IPC, situándose la subida de las pensiones no contributivas en torno a un 5,5% anual, con lo cual, llegaría a unos 543 euros mensuales en 2025, o alrededor de 7.600 euros en cómputo anual.



Subida de la base máxima de cotización

La base máxima de cotización subirá en 2025 un 4%, que es la suma del incremento por el IPC (2,8%) más un 1,2% adicional que se viene aplicando desde 2024. Por tanto, la base máxima quedará situada en 2025 en 4.909,32 euros mensuales (58.911,84 euros anuales) frente a los 4.720,5 euros mensuales de 2024 (56.646 euros anuales).

Desde 2024 y hasta el año 2050 la base de cotización máxima se actualizará anualmente en el IPC más un 1,2% adicional.

Aspectos Legales

Liquidez a los 10 años en los Planes de Pensiones



Analizamos cuándo, cómo y en qué condiciones se podrán rescatar los planes de pensiones por antigüedad de diez años.

La liquidez a los diez años de los planes de pensiones será una realidad desde el año 2025, tras haberse aprobado en Consejo de Ministros la reforma del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones (RFPF), que ya recoge esta posibilidad en el apartado 4 de su artículo 9:

“Los partícipes de los planes de pensiones del sistema individual y asociado podrán disponer anticipadamente del importe, total o parcial, de sus derechos consolidados correspondiente a aportaciones realizadas con al menos diez años de antigüedad. Los partícipes de los planes de pensiones del sistema de empleo podrán disponer de los derechos consolidados correspondientes a

las aportaciones y contribuciones empresariales realizadas con al menos diez años de antigüedad, si así lo permite el compromiso y lo prevén las especificaciones del plan y con las condiciones o limitaciones que éstas establezcan en su caso.”

Este nuevo supuesto excepcional de liquidez viene a sumarse a los ya existentes: desempleo de larga duración y enfermedad grave. Existen también cuatro contingencias que permiten el rescate: jubilación, fallecimiento, dependencia e incapacidad laboral.

¿Cómo funciona este nuevo supuesto de liquidez a los diez años? Vamos a aclarar las principales dudas.

 Aspectos Legales

¿Puedo rescatar ya las aportaciones que tengan al menos diez años?

No. La antigüedad de diez años empezará a contar en todo caso desde 1 de enero de 2015, por lo que los primeros rescates podrán solicitarse entrado el año 2025.



¿Este nuevo supuesto aplica a todos los planes de pensiones?

Sí, en el caso de los planes de pensiones del sistema de empleo y del sistema asociado. En el caso de los planes de pensiones de empleo, es necesario que esté recogido en las especificaciones del plan, pudiendo contemplarse restricciones adicionales.



¿Existe una cuantía límite en este supuesto?

No. Finalmente se ha aprobado sin limitar importes, por lo que desde 1 de enero de 2025 podrán rescatarse todas las participaciones que tengan esa antigüedad mínima exigida.

Las aportaciones realizadas con posterioridad a 2015, se irán pudiendo rescatar según se vayan cumpliendo los diez años: en 2026 las realizadas en 2016, en 2027 las realizadas en 2027 y así sucesivamente.



¿Convierte este nuevo supuesto a los planes de pensiones en un vehículo de ahorro generalista?

No. Para objetivos diferentes a la jubilación, existen productos como fondos de inversión o planes ahorro 5, más flexibles, con una liquidez más amplia y una fiscalidad más favorable. Los planes de pensiones siguen reuniendo características que los hacen idóneos como vehículos para canalizar el ahorro para la jubilación. Este nuevo supuesto de liquidez puede contemplarse como una nueva ventana para disponer del ahorro en situaciones realmente excepcionales, algo que puede dar tranquilidad a muchos partícipes.



¿Puedo acogerme a este supuesto estando jubilado?

Sí. Posiblemente sea el caso de quienes simultanean la condición de partícipes y beneficiarios por la contingencia de jubilación. No es posible rescatar las participaciones realizadas una vez iniciado el cobro del plan, pero sí pueden ser rescatadas una vez cumplan los diez años de antigüedad.

? ¿Sabías que...

Coloquio de Pensiones en Sevilla



El pasado día 27 de noviembre, desde BBVA Asset Management, tuvimos la oportunidad de compartir con nuestros clientes institucionales una jornada sobre planes de pensiones de empleo en la Casa de la Provincia de Sevilla, un marco incomparable. En este evento tuvimos el honor de contar con la presencia de **Asunción Álvarez Puerta**, directora Regional Sur y **José Manuel Farfán Pérez**, tesorero Diputación de Sevilla que hicieron la apertura del evento.

En esta sesión tuvimos la oportunidad de dialogar con nuestros clientes sobre temas relevantes sobre mercados y sus carteras de inversión:

Joaquín García Huerga, CFA, director de Estrategia Global en BBVA AM, dio las claves de los mercados para los próximos meses.

Antonio J. Hernández Corona, CFA, director de Asset Allocation Institucional, habló sobre la asignación de activos en las carteras de los planes de pensiones de empleo de nuestros clientes. Nuestro proceso inversor incorpora de forma robusta y disciplinada una gestión activa en sus tres niveles de decisión, estratégico, táctico y de selección de activos con el objetivo de tomar las decisiones adecuadas en cada momento de mercado.

Marta Vaquero Mateos y Víctor Hernández Bornay, Negocio Institucional, hablaron sobre la evolución de las tendencias en la industria a lo largo del tiempo, con especial foco en los avances en materia de sostenibilidad, y las capacidades que seguimos incorporando en nuestra gestión para adaptarnos al futuro y ofrecer soluciones a la medida de nuestros clientes institucionales.



Contacto

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno

✉ juanma.mier@bbvagpp.com

☎ 609 717 465

Víctor Hernández Bornay

✉ v.hernandez.bornay@bbvagpp.com

☎ 663 261 148

Marta Vaquero Mateos

✉ martamaria.vaquero@bbvagpp.com

☎ 600 971 480

Oficina Bilbao

Valentín Navarro Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com

☎ 638 433 579

Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com

☎ 638 949 548

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama

✉ rafael.rosende@bbvagpp.com

☎ 639 187 906

José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com

☎ 679 916 265

Aviso Legal

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones emitidas por ninguna de las Instituciones de Inversión Colectiva indicadas en este documento, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones, deberá basarse en la documentación legal de la IIC correspondiente.

Los productos, opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden verse afectados, con posterioridad a dicha fecha, por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, pudiendo producirse un cambio en la situación de los mismos, sin que BBVA se obligue a revisar las opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Este documento no supone una manifestación acerca de la aptitud de esta Institución de Inversión Colectiva a efectos del régimen de inversiones que afecte a terceros, que deberá ser contrastada en cada caso por el inversor de acuerdo con su normativa aplicable.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a acciones o participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva señaladas en este documento.

Los datos sobre las Instituciones de Inversión Colectiva que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por consiguiente, el valor liquidativo de sus acciones o participaciones puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a la Institución de Inversión Colectiva correspondiente. En el caso de discrepancia entre este documento y la documentación legal de la IIC correspondiente, prevalecerá esta última.