

# //ABANCA



## House View

Mayo 2024

Signatory of:



[abanca.com](https://abanca.com) 

Este documento es informativo, sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni recomendación personalizada de compra, venta o adopción de una estrategia de inversión específica. Ver el Aviso Legal al final de este documento.

## Resumen

A comienzos de año, el mercado descontaba que los tipos de interés se situarían en EEUU en el 3,75% en diciembre de 2024. Apenas 4 meses después, esa estimación ha subido hasta el 5%. Este cambio de sentimiento es una muestra del ruido inherente a los mercados. Nuestro modelo de inversión Alpha360 busca suavizar este ruido del corto plazo en las carteras a través de la diversificación, principal herramienta de gestión de la incertidumbre. Tratar de anticiparse a estos movimientos del mercado o concentrar el posicionamiento de las carteras en un único escenario posible es un error que, a largo plazo, termina dañando el patrimonio financiero.

Nos encontramos en un contexto macroeconómico y de mercados donde la gestión activa cobra un papel especialmente relevante. Desde la distribución de activos estratégica, donde será clave encontrar un equilibrio entre los activos defensivos y de crecimiento; hasta la selección de activos individuales, prestando especial atención en no caer en extrapolaciones del pasado más reciente a la hora de hacer las estimaciones futuras. El nuevo contexto nada tiene que ver con el de los últimos 15 años y la próxima década será sin duda muy diferente a la anterior.

Seguimos observando con optimismo el actual contexto para la construcción de carteras multi-activos a largo plazo. La renta fija vuelve a ofrecer valor, tanto por tipo de interés como por diferenciales de crédito. Como hemos visto en los primeros cuatro primeros meses del año, un correcto equilibrio entre duración y cupón permite construir carteras que han podido amortiguar las subidas de tipos de interés. Este 2024 presenta notables similitudes al 2023, donde a lo largo del año vivimos fuertes cambios de sentimiento respecto a las bajadas de tipos. Tras un arranque donde se descontaban bajadas agresivas para diciembre 2023, el sentimiento de "higher for longer" (tipos altos por más tiempo) fue ganando fuerza, lastrando a los activos de renta fija. Así hasta el techo de tipos de octubre 2023, donde un nuevo giro de sentimiento provocaba un fuerte rally en la renta fija en el final de año. Creemos que este 2024 será similar, y por tanto mantenemos nuestra sobreponderación en renta fija a la espera de un nuevo giro de sentimiento, a la vez que nos beneficiamos del cupón por el paso del tiempo. La gestión activa volverá a ser clave para encontrar el equilibrio adecuado: evitar que los vientos de cara nos arrastren al mismo tiempo que mantenemos las velas izadas en las carteras para capturar el giro hacia futuros vientos de cola.

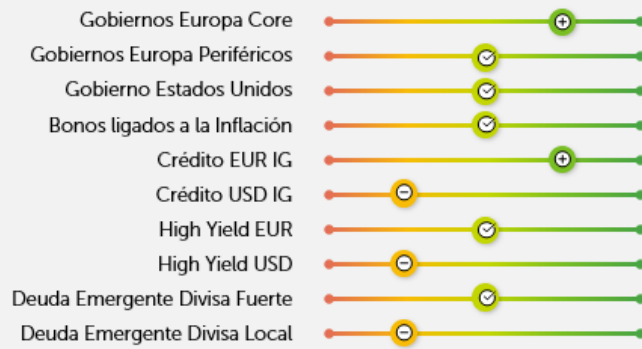
Mayo 2024

# Distribución de Activos

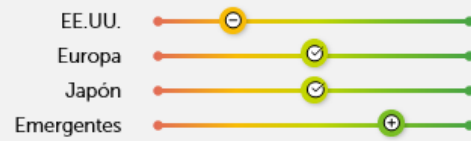


## LIQUIDEZ

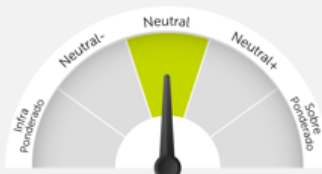
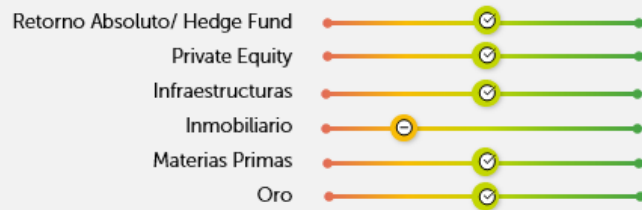
### RENTA FIJA



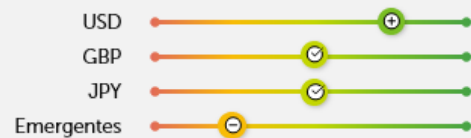
### RENTA VARIABLE



### ALTERNATIVOS



### DIVISAS



## Nuestros escenarios

### NEGATIVO 15%

#### Recesión global, nuevo *shock* de inflación

- Inflación subyacente más persistente o segunda ola, provoca un giro de política monetaria con nuevas subidas de tipos de interés.
- Deterioro de la situación geopolítica (conflictos abiertos en Ucrania e Israel, situación en el Mar del Rojo...) provoca un repunte de los precios de la energía y/o problemas en las cadenas de suministro.
- Deterioro de las condiciones financieras.
- Fuerte incremento del desempleo que afecta directamente el nivel de consumo.
- Inestabilidad ante las dudas sobre los niveles de déficit y deuda pública.

### CENTRAL 70%

#### Bajo crecimiento, inflación moderada

- Crecimiento por debajo de potencial sin recesión. Crecimiento del +2,9% a nivel global, con EEUU (+2,4%) liderando frente a Eurozona (+0,6%).
- Se confirma la estabilización en los indicadores adelantados y el final de su tendencia bajista.
- Apoyo de estímulos fiscales como contrapeso a la política monetaria.
- La relajación en las condiciones financieras apoya el consumo, junto con un desempleo moderado.
- La inflación continúa desacelerándose, acercándose al 2% si bien todavía por encima ante factores estructurales como los cambios demográficos en el mercado laboral.
- Bajadas graduales de tipos de interés en 2S24.

### POSITIVO 15%

#### Expansión económica, inflación persistente

- Desescalada/ alto al fuego en Ucrania y Oriente Medio.
- El incremento de los ingresos reales apoya una expansión del consumo de los hogares.
- Se mantiene la fortaleza del mercado laboral, sin repunte del desempleo. Las negociaciones salariales al alza incrementan el poder de compra de los consumidores.
- Las políticas fiscales expansivas expanden la demanda.
- La expansión económica en un contexto de plena capacidad utilizada mantiene las tasas de inflación por encima del 3%.
- Menor tensión política de lo esperado que reduce la volatilidad y la prima de riesgo de los activos.

## Implicaciones para la distribución de activos

### NEGATIVO

- **Renta Variable:** negativo para el activo en agregado. Búsqueda de calidad, bajo apalancamiento y negocios estables/ defensivos.
- **Renta Fija:** búsqueda de calidad y liquidez. Bonos ligados a inflación como protección ante un *shock* de inflación. Bonos de gobiernos como protección ante la recesión. Sobreponderación en monetario para aprovechar oportunidades en activos tensionados.
- **Divisas:** divisas refugio como USD, JPY y CHF.
- **Alternativos:** alternativos líquidos como herramienta de diversificación. Positivo para materias primas por el *shock* de inflación y para el oro por la recesión/ estrés financiero. Estrategias oportunísticas/ deuda con dificultades en mercados privados.

### CENTRAL

- **Renta Variable:** cautela sobre el activo en términos globales por las elevadas valoraciones. Búsqueda de compañías de calidad con ingresos estables y bajo nivel de endeudamiento. Oportunidades tácticas en segmentos castigados que ya descuenten la desaceleración.
- **Renta Fija:** posición equilibrada en duración y calidad crediticia. Monetario como "pólvora seca" sin coste de oportunidad. Duración vía Crédito EUR de alta calidad como convicción; y búsqueda de cupón en crédito EUR en activos de baja calidad crediticia y deuda emergente en divisa dura de corta duración y rating BBB/BB.
- **Divisas:** USD como diversificador en carteras.
- **Alternativos:** estrategias de secundarios y co-inversiones como fuente de crecimiento del capital.

### POSITIVO

- **Renta Variable:** segmentos con mayor sensibilidad al ciclo y valoraciones castigadas como pequeñas compañías y Asia. Europa frente a Estados Unidos por mayor sorpresa positiva.
- **Renta Fija:** segmentos de menor calidad crediticia como crédito EUR de baja calidad y deuda emergente para capturar niveles de tipos elevados y baja tasa de impagos. Crédito EUR de alta calidad estrechando de nuevo por debajo de su media histórica.
- **Divisas:** divisas cíclicas como emergentes y G10 ligadas a materias primas.
- **Alternativos:** las bajadas de tipos preventivas apoyan los segmentos más apalancados como inmobiliario e infraestructura.

## Economía

### Europa

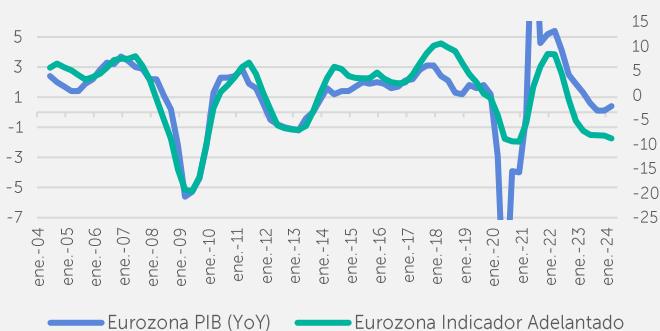
Los datos de la Eurozona continúan apuntando hacia una tendencia positiva de recuperación en los indicadores de actividad, donde en algunos casos los niveles de los mismos continúan históricamente bajos. Estas señales positivas permiten mejorar ligeramente las perspectivas de la Eurozona para este 2024, donde esperamos ahora un crecimiento del 0,6% en el conjunto del año. La mejora es especialmente notable en el sector servicios, frente al manufacturero donde la recuperación está siendo más dispar y sigue preocupando especialmente en Alemania.

Respecto a la inflación, el progreso hacia el objetivo del 2% es notable y no observamos presiones inflacionistas en el pipeline, como por ejemplo a través de los Precios de Producción Industrial (PPI). La tendencia continúa siendo favorable, con las tasas subyacentes por debajo del 3% en los principales países a excepción de España. Esperamos que los datos de IPC se sitúen en los próximos meses en niveles cercanos al 2,3%, cerrando en 2024 en el 2,4%.

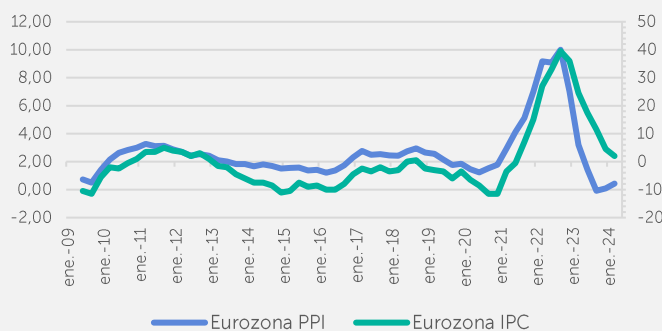
Respecto a la política monetaria, el BCE tiene el camino despejado para iniciar las bajadas en el mes de junio, desacoplándose por tanto de la trayectoria de la Reserva Federal. Este desacople parece razonable en un contexto de bajo crecimiento e inflación controlada en la Eurozona, que podría impulsar el crecimiento vía devaluación del Euro, si bien ésta tendrá que gestionarse con prudencia por el riesgo a importar inflación con una divisa más débil.

Por último, la política fiscal continúa siendo punto de debate en la Eurozona. Por un lado, es evidente que la Eurozona se encuentra rezagada en términos de potencial de crecimiento económico frente a Estados Unidos y China. Es necesaria una transformación del modelo económico e industrial para competir en el futuro frente a ambos países y no perder el tren del desarrollo tecnológico. Por otro lado, la relajación de las normas fiscales del Tratado de Maastricht podría generar un fuerte incremento de la deuda pública en Europa, que en futuras crisis pondría la supervivencia de la Unión Monetaria en cuestión.

Indicador Adelantado vs. PIB Eurozona



PPI vs IPC Eurozona

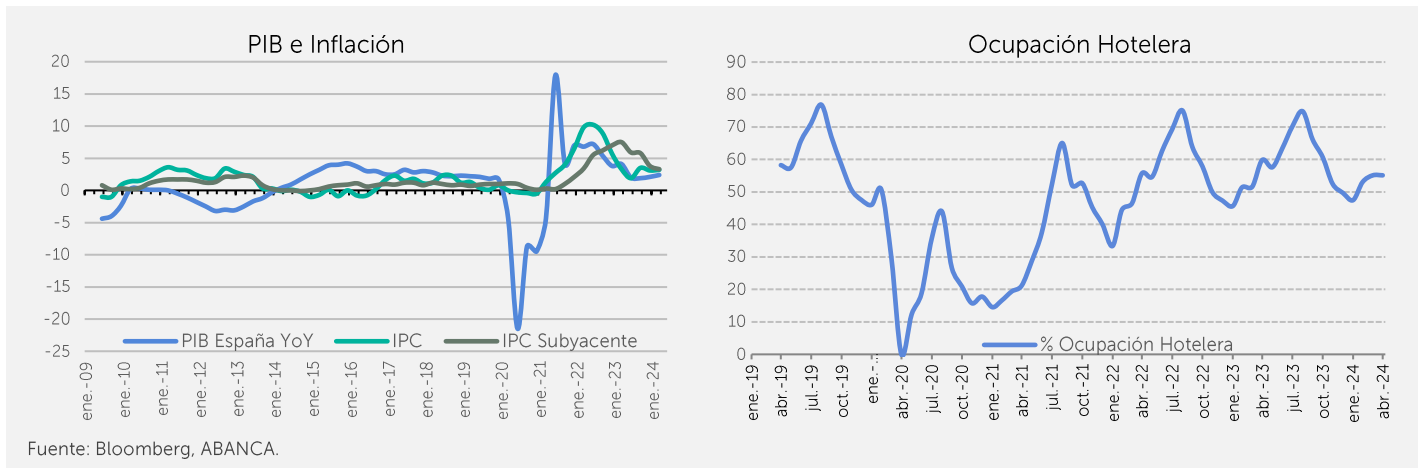


Fuente: Bloomberg, ABANCA.

## España

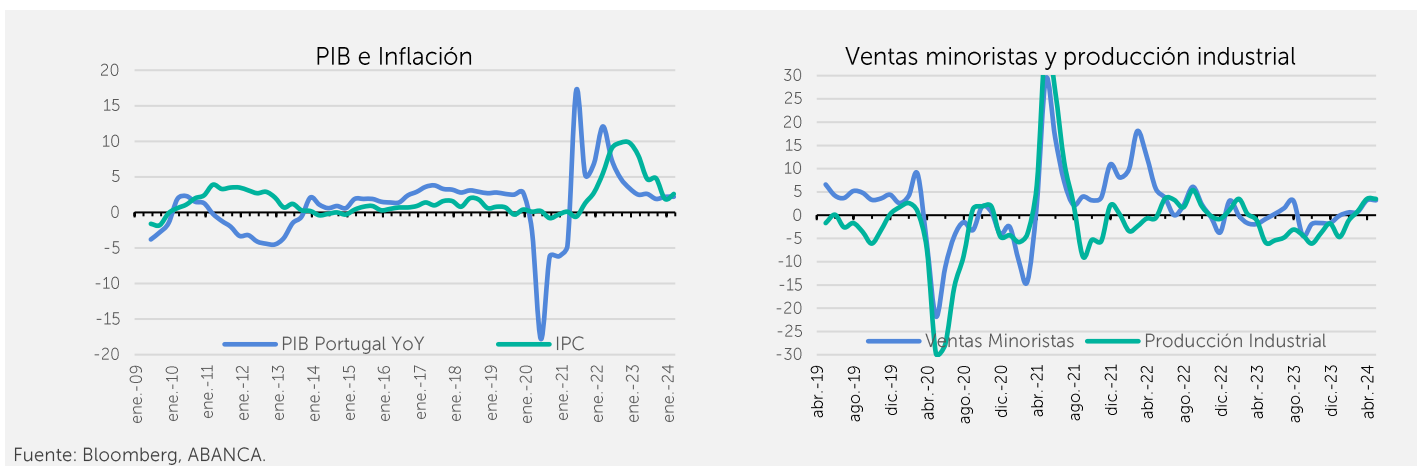
En España la reacceleración de la economía se hace latente con datos de actividad fuertes mes a mes. Sigue siendo la clara aventajada de la Eurozona, con un PMI agregado para el mes de abril en niveles del 55.7 y un PMI de Manufacturas que se mantiene en niveles de expansión económica mejorando con respecto al dato anterior, a diferencia de los principales países de Europa. El dato de PIB con datos trimestrales se encuentra en el 2,4% apoyado por el pronóstico inmediato que apunta al mismo nivel. Nuestra expectativa de crecimiento para el año es del 1,9%, que mejora a medida que lo hacen los datos mensuales.

En cuanto a inflación, este recalentamiento de la economía se ve reflejado también en los precios, con un IPC del 3,3% y una inflación subyacente del 2,9%. Estimamos un nivel del 3,1% para el final de este año, que estaría todavía lejos de los objetivos establecidos por el BCE.



## Portugal

Portugal se mantiene también entre los países con mejor comportamiento en el marco económico. Se observan mejoras tanto en producción industrial reportando un crecimiento del 3,5% con respecto al año pasado, como en ventas minoristas que reflejan el buen comportamiento del consumo en el país, creciendo un 3,2% con respecto al 2023. En inflación reporta un dato de IPC DEL 2,3% continuando con la tendencia desinflacionista que comenzó a finales del 2022.



## Estados Unidos

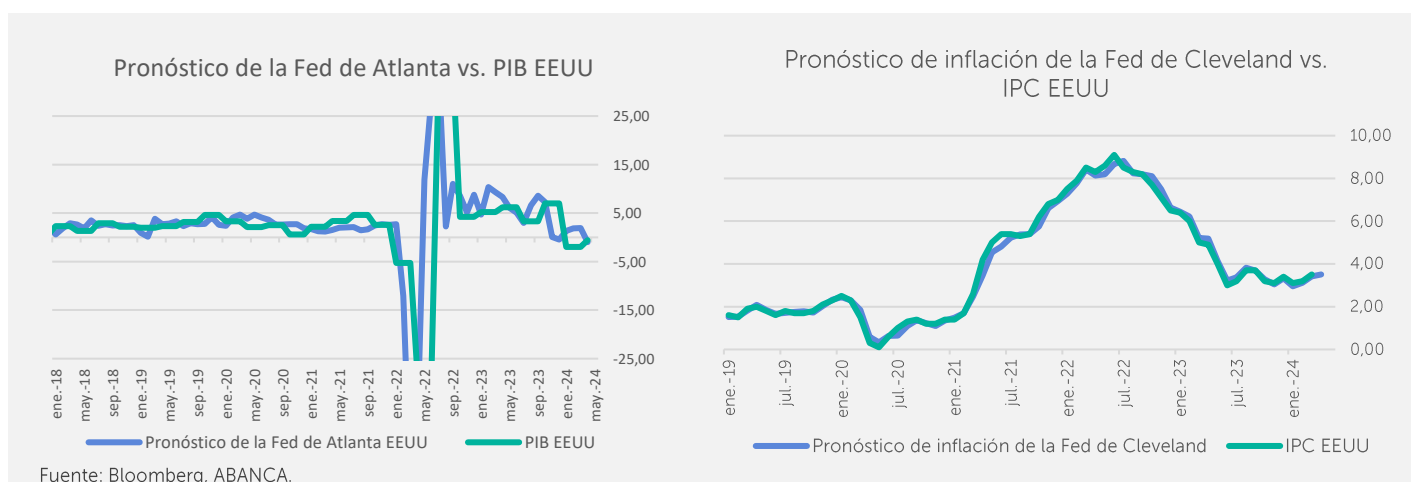
En Estados Unidos los datos del mes de abril forzaban a una corrección en las expectativas de crecimiento de la economía para el año. El PMI manufacturero perdía el nivel de 50 del mes pasado y el PIB trimestral anualizado era del 1,6%, muy por debajo de lo que el mercado esperaba para el primer trimestre del año. Con ello, observamos como los indicadores en tiempo real nos apuntan a un crecimiento en el segundo trimestre del 1,8% anualizado.

En cuanto al mercado laboral, mostraba por primera vez cierta corrección en los datos reportados, con un repunte en la tasa de desempleo que ascendía del 3,8% al 3,9%. Y una caída en la encuesta JOLTS (que refleja datos de contratación y rotación laboral). Esta batería de datos ha contribuido con fuerza también a la ralentización en las expectativas de crecimiento para el país. Con todo esperamos un crecimiento para Estados Unidos del 2,3% en el año. Nuestro escenario central continúa siendo el de un crecimiento moderado en Estados Unidos.

En cuanto a inflación, el dato deflactor *PCE* (gastos de consumo personal), referencia de la Fed para la toma de decisiones, se mantenía en niveles del 2,8%. Serán importantes los datos de inflación del mes para confirmar si se mantiene esa persistencia en inflación de la última milla en el país, o, por otro lado, con los nuevos datos de enfriamiento de la actividad y equilibrio del mercado laboral se reinicia la senda bajista de los precios.

Por la parte de política monetaria, el mensaje de la Fed de la primera semana de mayo cerraba la puerta a subidas adicionales, y hacía especial mención al mandato que tienen de mantener el desempleo en niveles bajos, descorrelacionando la decisión únicamente del control de la inflación. En estos momentos el mercado descuenta dos bajadas de tipos en 2024, comenzando en septiembre. Más allá del momento exacto, creemos que un enfriamiento del crecimiento y una inflación más moderada son la condición necesaria para ver dichas bajadas.

En cuanto a política fiscal, las últimas semanas hemos observado una gran cantidad de subastas de deuda soberana por parte del gobierno, con un total de deuda emitida que supera los 5.300 millones de USD en lo que va de año. Todo ello para financiar el déficit presupuestario que encara, un gasto que no parece vaya a reducirse por el momento.



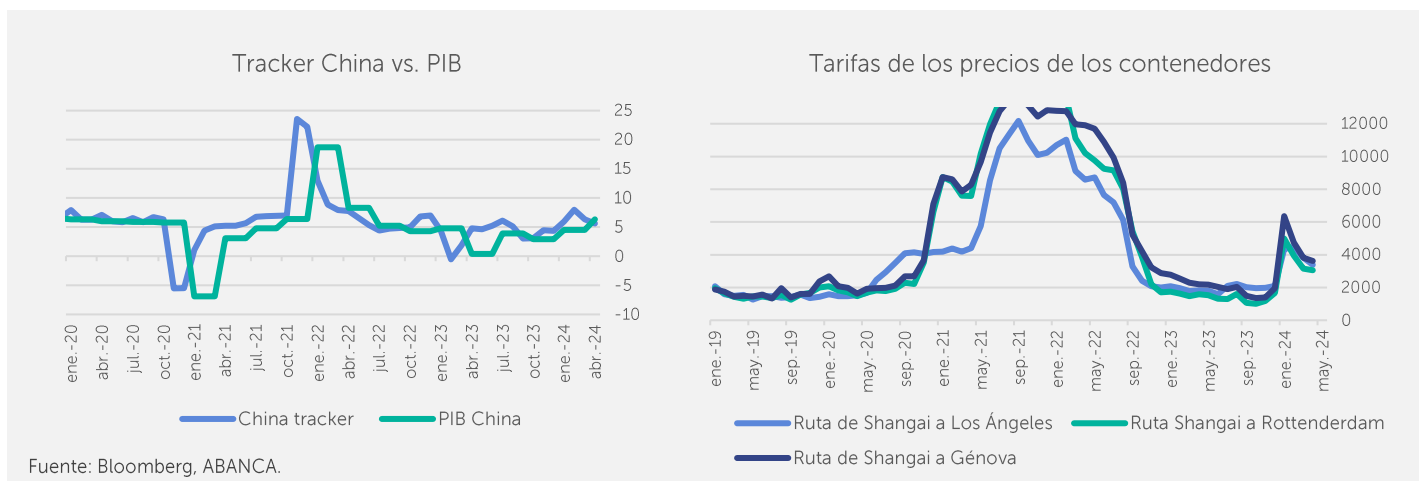
## Emergentes

En China continúa la mejora en datos económicos reportados, con PMIs tanto de manufacturas como de servicios apuntando a la expansión económica. Aunque en general vemos cierta mejoría será clave observar los indicadores de actividad los próximos meses y tener cautela con el progreso del sector inmobiliario tan afectado por la crisis en la que se encuentra. Observamos cierta corrección en datos de producción industrial del mes y también en índices como el Li Keqiang que muestran el comportamiento del PIB basándose en datos de exportación de vehículos, energías limpias inmobiliario y exportación textil entre otros.

Una vez más, será clave para el impulso económico la política monetaria y fiscal que lleven a cabo el banco central y el gobierno, fomentando el consumo que sigue mostrando debilidad y fortaleciendo la confianza del ciudadano chino. La inyección de liquidez al sistema unido a una política monetaria menos restrictiva ayudaría no solo al consumo sino a la situación de deflación en la que se encuentra el país.

Aunque parece haber una ligera mejora en el sentimiento de inversores, con una tendencia alcista desde el mes de febrero, el consenso parece seguir esperando la inyección de liquidez por parte de la política fiscal, así como una política monetaria que apoye la economía.

Por otra parte, Brasil muestra cierta corrección en datos de PMIs para el mes de abril a nivel agregado, con una clara mejoría de la parte manufacturera. Con todo tanto servicios como manufacturas se encuentran en niveles de expansión económica. Esperamos un crecimiento en el país del 1,9% para el año y una inflación del 4%.



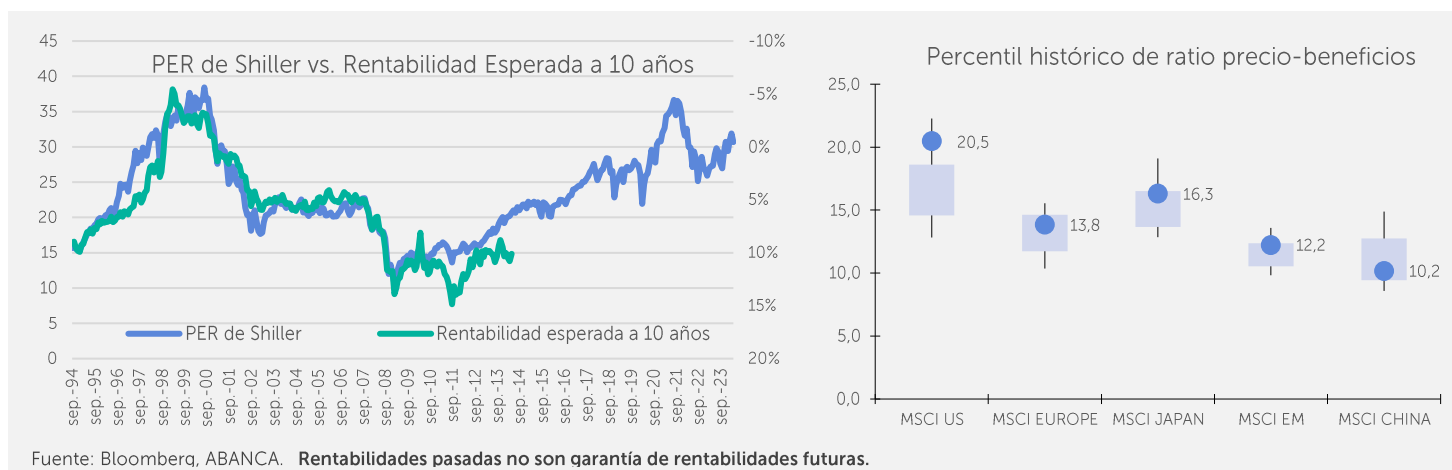


## Distribución de activos

### Renta Variable

El mes de abril ha sido una muestra de la vulnerabilidad de los principales índices de renta variable a las noticias negativas. Cuando hablamos de la sobrevaloración de los mercados de renta variable desarrollados, siempre recordamos la imposibilidad de predecir el futuro. La única guía que tenemos es el pasado, de la que obtenemos uno de los mantras más importantes de la inversión: valoraciones de compra por encima de la media histórica equivalen a rentabilidades futuras por debajo de la media histórica. Esto es precisamente lo que nos encontramos en el escenario actual. En el caso de la bolsa americana, cotizando a un ratio Precio/ Beneficios ajustado al ciclo (PER de Shiller) de 30x, el múltiplo tendría que alcanzar un nivel de 45x en los próximos 10 años (el máximo histórico durante la burbuja *puntocom* fue de 38x) para alcanzar una rentabilidad del 10%, asumiendo que el crecimiento de los beneficios reales se sitúa en línea con la mediana de los últimos 30 años (6% anualizado a 10 años). Incluso asumiendo el crecimiento de beneficios máximo de las últimas 3 décadas (8% anualizado a 10 años), el PER de Shiller tendría que expandirse hasta las 37x para alcanzar una rentabilidad anualizada de doble dígito a 10 años.

Más allá de esta sobrevaloración de Estados Unidos que nos lleva a mantener una visión de Neutral sobre la renta variable y la región, creemos que existen importantes oportunidades fruto de la concentración y dispersión que observamos en los mercados. Algunas de estas oportunidades son por ejemplo las compañías ligadas al factor dividendo, donde encontramos valoraciones razonables (ratio PER de 13,5x vs 18x del índice global) con fundamentales sólidos (retorno sobre capital de 16,3x vs 15,2 del índice global). También las pequeñas compañías europeas presentan una atractiva combinación de valoraciones castigadas por la subida de tipos de interés y los temores a la recesión; con unos fundamentales razonables donde los niveles de deuda parecen controlados. De igual manera, en el universo emergente encontramos oportunidades heterogéneas, desde tendencias seculares como la transformación socio-económica de la India, pasando por un mercado chino a nuestro juicio castigado sin discriminación, o unos mercados Latinoamericanos cotizando a múltiplos significativamente inferiores a la media histórica, tanto en absoluto como en relativo. En resumen, cautos en global sobre el activo por la relevancia del mercado EEUU, pero optimistas en la selección de oportunidades.



Fuente: Bloomberg, ABANCA. **Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.**

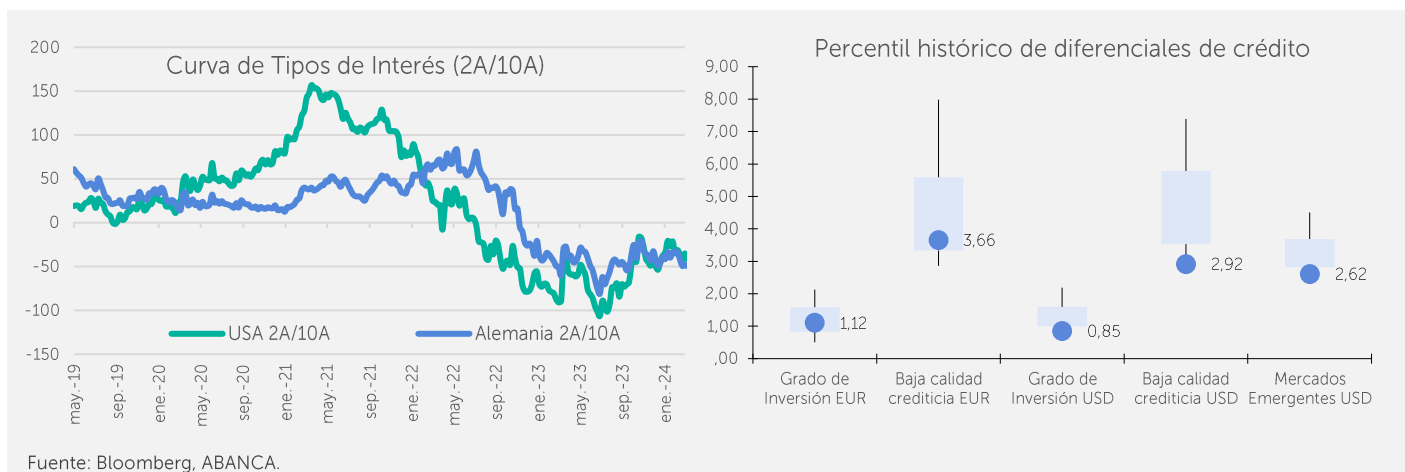
## Renta Fija

La gestión de la duración vuelve a ser clave en este 2023, como ya lo fue en 2024. Una gestión demasiado agresiva de la misma puede provocar impactos negativos por las subidas de tipos como las que hemos visto en estos primeros cuatro meses del año. Una gestión demasiado cauta nos puede llevar a dejar las carteras vulnerables ante las previsibles bajadas de tipos. Como mencionábamos en la introducción de nuestro ABANCA House View, es clave gestionar más allá del ruido del corto plazo. Así, vemos las recientes subidas de tipos como una oportunidad para realizar compras tácticas de duración, si bien no lo vemos como una señal de compra agresiva de la misma. Seguimos favoreciendo la duración europea frente a la americana, dada la mayor visibilidad que observamos sobre las bajadas de tipos en el Viejo Continente. No obstante, el reciente repunte de tipos en EEUU nos permite volver a neutralizar la duración dólar.

En crédito continuamos concentrados en buscar el equilibrio adecuado entre tipo de interés y diferencial de crédito. Ambos factores son determinantes en la rentabilidad futura, y centrarnos únicamente en la búsqueda de cupón sin valorar el riesgo de crédito puede llevarnos a errores futuros. Así, mantenemos nuestra convicción sobre el crédito europeo de alta calidad donde mejor se refleja este equilibrio que buscamos. Nos gusta especialmente el crédito financiero, destacando las cédulas y los bonos senior. También mantenemos una visión Neutral sobre el crédito high yield europeo, que nos ofrece un tipo de interés atractivo con un nivel de diferencial en línea con la media histórica.

Continuamos cautos en el crédito en dólares, donde si bien el nivel de tipos de interés resulta más atractivo que en Europa respecto a su historia, los niveles de diferenciales tan ajustados convierten el ejercicio de capturar el cupón en un deporte de alto riesgo, ante el potencial impacto negativo de una reversión de los diferenciales a la media.

Por último, la renta fija emergente denominada en dólares es otra de las fuentes de cupón atractiva que encontramos en el actual entorno. Centrados en el tramo corto (rango 1-3 años) y con alta calidad crediticia podemos acceder a tipos de interés en el entorno del 4% (cubierto a EUR).



## Divisas

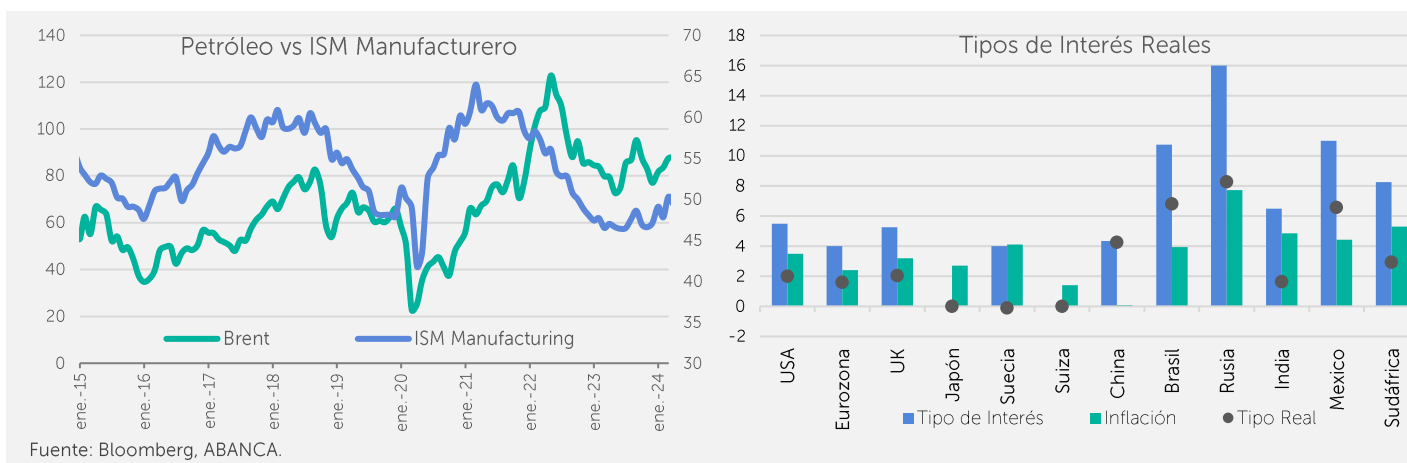
Mantenemos posicionamiento de Neutral+ en USD, con rango de movimiento entre el 1,06 y el 1,08. Ante un escenario de tipos altos por más tiempo derivado de la persistencia en inflación podríamos continuar viendo el fortalecimiento del dólar en un entorno de divergencia monetaria. Mantenemos nuestra visión positiva debido principalmente a el carácter diversificador que aporta la divisa a las carteras.

Mantenemos visión Neutral en GBP y también en JPY. La divisa nipona continúa devaluándose principalmente por la diferencia de rentabilidad entre los bonos gubernamentales estadounidenses frente a los japoneses, donde se mantiene una política monetaria excesivamente laxa con tipos de interés negativos. A pesar de que el Banco de Japón comunicaba posibles cambios, en caso de que fuera necesario, en política monetaria por el momento no se han tomado medidas. Creemos que esta situación tenderá a mantenerse en el largo plazo debido al elevado nivel de apalancamiento del país y el problema demográfico al que se enfrenta.

## Alternativos

Mantenemos un posicionamiento Neutral en activos alternativos. Seguimos dando especial importancia a la gestión activa, la eficiencia operativa y la selección de activos en un escenario de tipos menos favorables. Un enfoque diversificado y flexible en cuanto a mandato será fundamental para capturar las oportunidades existentes en el universo de mercados privados, en un contexto donde estos deben competir con la renta fija para obtener rentabilidades atractivas.

En cuanto a los activos alternativos líquidos, mantenemos una visión Neutral tanto sobre el oro como el petróleo. En el caso del metal precioso, la subida del +12% podría tener una pausa tras la fuerte sobrecompra, si bien la tendencia a largo plazo sigue siendo favorable en un contexto de elevados niveles de deuda y riesgos geopolíticos abiertos. Respecto al petróleo, vemos su papel en carteras como una posición que permita capturar una reaceleración del ciclo económico.



## Anexo

## Estimaciones Macroeconómicas

	PIB			Inflación		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Global	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>6,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>
Desarrollados	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>5,7</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>
Estados Unidos	2,5	2,3	1,7	<b>4,1</b>	3,1	2,4
Eurozona	0,5	0,5	1,4	<b>5,5</b>	2,4	2,0
Alemania	-0,3	0,1	1,1	<b>6,1</b>	2,5	2,1
España	2,5	1,8	1,8	<b>3,4</b>	3,1	2,2
Francia	0,9	0,7	1,2	<b>5,7</b>	2,5	2,0
Italia	0,9	0,6	1,0	<b>6,0</b>	1,5	1,9
Portugal	2,3	1,4	1,9	<b>5,3</b>	2,5	2,0
Reino Unido	0,1	0,3	1,2	<b>7,4</b>	2,5	2,2
Japón	1,9	0,7	1,1	<b>3,3</b>	2,4	1,8
Emergentes	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>7,3</b>	<b>3,9</b>
Brasil	2,9	1,9	2,0	<b>4,6</b>	4,0	3,6
China	5,2	4,8	4,4	<b>0,2</b>	0,7	1,5
India	7,0	7,6	6,7	<b>5,7</b>	5,3	4,7
Rusia	3,6	2,4	1,3	<b>6,0</b>	6,7	4,9

Fuente: Bloomberg.

## AVISO LEGAL

Este documento es informativo y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros. El servicio de gestión discrecional de carteras (GDC) así como algunos de los instrumentos incluidos en los listados de asesoramiento elaborados por ABANCA pueden tomar en cuenta alguna de las ideas de inversión reflejadas en este documento. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

# //ABANCA Alpha360

Signatory of:



[abanca.com](http://abanca.com)

Este documento es informativo, sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni recomendación personalizada de compra, venta o adopción de una estrategia de inversión específica.