

//ABANCA



House View

Enero 2025

Signatory of:



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

Este 2025 promete ser un año donde la volatilidad regrese a los mercados, tras un 2024 caracterizado por subidas prácticamente lineales e inalteradas en los activos de riesgo. En términos de ciclo económico, el arranque de año mantiene la tendencia del año pasado. EEUU continúa sobresaliendo en términos de crecimiento económico, con unas dinámicas de empleo y consumo que soportarán esta fortaleza en la primera mitad del año. La evolución de la inflación volverá a ser el gran interrogante en estos primeros meses, con un proceso desinflationista que parece haber llegado a su fin. Pero sin duda el gran acontecimiento será el retorno de Donald Trump a la Casa Blanca, para un segundo mandato donde esperamos una aproximación más agresiva a la hora de cumplir los objetivos de su agenda económica y geopolítica. En Europa y China, a la vuelta de Trump se suman los desafíos estructurales de ambas geografías, donde será necesario un equilibrio entre reformas estructurales y medidas de estímulo, principalmente monetario, que eviten el estancamiento del crecimiento.

Respecto a los mercados, la renta fija ha acaparado de nuevo los titulares en este comienzo del año. Las subidas de tipos de interés en las principales curvas de EEUU y Europa han borrado de un plumazo la complacencia que existía entre los inversores de renta fija. La buena noticia es que el nivel de tipos actual, superior al 3% en el crédito europeo de alta calidad; será el que permita recuperar progresivamente el terreno perdido en este arranque de año. Como hemos repetido en numerosas ocasiones en estas líneas, en renta fija el punto de partida importa, y mucho; y el actual es el mejor que hemos tenido en Europa en los últimos 15 años.

En este contexto, la renta variable ha mostrado su debilidad: unos tipos más altos presionan a unos múltiplos en máximos, especialmente en EEUU. Con las expectativas y optimismo elevados en el cierre del 2024, este año el motor de rentabilidad de la renta variable será el crecimiento de los beneficios, especialmente en EEUU donde la fortaleza del ciclo y el apoyo de las bajadas de impuestos por parte de la Administración Trump debería reforzar el liderazgo en crecimiento de beneficios que hemos visto en los últimos años.

En resumen, esperamos un 2025 en el que la gestión activa del patrimonio volverá a ser determinante ante el regreso de la volatilidad, al mismo tiempo que la disparidad de oportunidades, tanto en renta fija como en renta variable, nos hace ser razonablemente optimistas.

Enero 2025

Distribución de Activos

	Infraponderar	Neutral -	Neutral	Neutral +	Sobreponderar	Movimiento
Monetario						
Renta Fija						
Gobiernos Core- EUR						
Gobiernos Periferia- EUR						
Gobierno EEUU						
Bonos ligados a la inflación						
IG EUR						
IG USD						
HY EUR						
HY USD						
EMD HC						
EMD LC						
Duración						
Renta Variable						
Estados Unidos						
Europa						
Japón						
Emergentes						
Alternativos						
Retorno Absoluto/ Hedge Funds						
Private Equity						
Infraestructuras						
Inmobiliario						
Materias Primas						
Oro						
FX						
USD						
GBP						
JPY						

Nuestros escenarios

15%

NEGATIVO

Recesión global

- › Escalada de conflictos geopolíticos y crisis de materias primas que genera un 'shock' de inflación.
- › Un "accidente financiero" cierra el flujo de crédito a la economía.
- › Fuerte deterioro de los mercados laborales genera un rápido incremento del desempleo y la contracción del consumo en EEUU y Europa.
- › Deterioro de la situación en China con estancamiento económico, crisis bancaria y contagio global. Potencial impacto negativo de una nueva guerra comercial.
- › Bancos centrales se ven obligados a reaccionar con bajadas agresivas de tipos de interés.

65%

CENTRAL

Moderación y equilibrio

- › Crecimiento global positivo (3,0%) con inflación moderada (3,5%).
- › Crecimiento positivo en EEUU (2,1%) apoyado por consumo interno y estímulos fiscales. Mercado laboral se estabiliza sin fuertes deterioros. Fed reduce tipos hasta el 3,5%-3,75%.
- › Débil crecimiento en Europa (1,0%) afectada por la debilidad del comercio global. Las bajadas de tipos permiten sostener el ciclo, a la espera de reformas estructurales.
- › Los estímulos en China evitan un deterioro económico e inician la recuperación. Foco en la transición hacia un crecimiento de calidad implica menor crecimiento (4,4% en 2025).

20%

POSITIVO

Reaceleración

- › Desescalada/alto al fuego en Ucrania y Oriente Medio.
- › Crecimiento en EEUU se mantiene por encima del potencial apoyado por círculo positivo consumo- salarios reales, bajadas de impuestos y nuevos estímulos fiscales.
- › En China, una nueva batería de estímulos impulsa un nuevo ciclo que beneficia a la economía global.
- › Reaceleración del crecimiento en Alemania, fruto de la recuperación en China y las bajadas de tipos del BCE.
- › Ganancias de productividad gracias a la adopción temprana de la IA.
- › Inflación más persistente, tipos se mantiene por encima de la neutralidad.

Principales riesgos macroeconómicos

Crisis geopolítica global

- › Escalada de los conflictos abiertos en Ucrania y Oriente Medio.
- › Nuevo conflicto en Asia entre China y Taiwan.
- › Impacto en el precio de materias primas, especialmente energía y alimentos.
- › Positivo para los bonos de gobiernos desarrollados, monetario, oro, USD y petróleo.
- › Negativo para la renta variable, crédito y emergentes.

Retorno de la inflación

- › Reaceleración de la inflación en EEUU por el impulso del consumo y el fuerte gasto fiscal.
- › Escalada de tensiones comerciales con una guerra arancelaria entre EEUU-EU-China.
- › Repunte de la inflación en Europa vía materias primas.
- › Bancos centrales se ven obligados a frenar el proceso de bajadas de tipos o incluso a ajustarlos de nuevo al alza.
- › Positivo para los bonos ligados a la inflación, oro, materias primas y activos reales.
- › Negativo para los bonos a largo plazo, renta variable y activos emergentes.

Evento de crédito inesperado

- › Disrupción en los mercados financieros globales ante un evento de crédito inesperado.
- › Los "tipos altos por más tiempo" generan un tensionamiento en la tasa de impagos.
- › Cierre del flujo de crédito y dificultad de refinanciación del muro de deuda.
- › Positivo para deuda pública de gobiernos desarrollados, monetario y oro.
- › Negativo para renta variable y crédito.

Economía

Europa

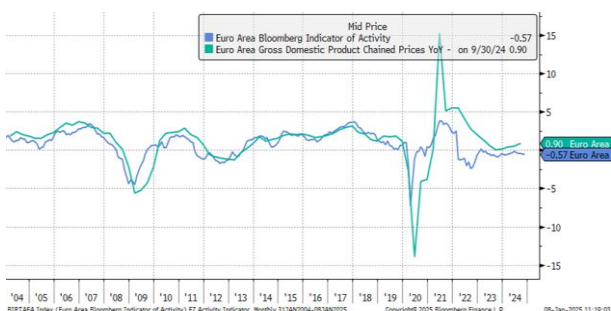
La Eurozona arranca el 2025 con importantes desafíos sobre la mesa, tanto en el plano macroeconómico como político. La situación del crecimiento sigue siendo especialmente preocupante, con una expectativa de expansión del 1,0% para el 2025. Alemania y Francia son los principales focos de preocupación, tanto por su situación económica como por su inestabilidad política. En el caso alemán, las dudas sobre la sostenibilidad de su modelo económico marcarán la campaña electoral. En Francia, será la sostenibilidad de la deuda y la necesidad de consolidación fiscal el punto que centre la atención política en 2025. Poco crecimiento y muchos riesgos parece un buen resumen del 2025 que afronta Europa.

La llegada de Donald Trump es la principal amenaza para la Eurozona ante la potencial implantación de medidas arancelarias. Una guerra comercial a nivel global sería perjudicial para la Eurozona, que presenta una mayor dependencia del sector exterior que la economía americana.

En cuanto a la inflación, la nota positiva es que la batalla de la inflación ha sido un éxito y el BCE puede ya centrar su atención en estimular la economía. Esperamos una inflación estable en el 2,4% en la Eurozona en los próximos meses, esperando que continúe su moderación hasta el 2,0% a finales de 2025.

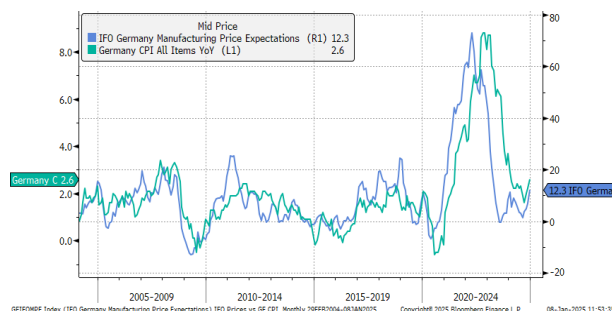
En este entorno, el BCE podrá continuar su proceso de bajada de tipos. Creemos que en 2025 veremos cuatro bajadas adicionales hasta el 2%, nivel que consideramos de neutralidad en el tipo de interés en Europa. Con este escenario, el BCE daría apoyo al débil crecimiento al mismo tiempo que se reserva margen de actuación en caso de un mayor deterioro económico que obligue a bajar los tipos hacia territorio de expansión. Dado el "muro de riesgos" que afronta la Eurozona en 2025, creemos que el riesgo de tipos se orienta claramente a la baja.

Crecimiento PIB Eurozona vs Indicador de Actividad



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

IPC Alemania vs Expectativa de precios encuesta IFO



España

La economía española volverá a crecer en 2025 por encima de la media de la Eurozona, con un crecimiento esperado del 2,2% en el conjunto del año. El mix económico más orientado a servicios y turismo explica, al igual que en los dos años previos, el mejor comportamiento relativo. Esta dinámica continuará en 2026, donde esperamos un crecimiento del 1,8%. La bajada de los tipos de interés y el incremento de los ingresos reales de los hogares debería apoyar el consumo interno. El despliegue del fondo de recuperación europea seguirá apoyando a la economía. El plano fiscal es el punto débil de la economía española. Con un déficit estimado del 2,9% para 2025 y un nivel de deuda pública/ PIB del 108%, el ajuste de las cuentas públicas debería ser prioritario en la agenda económica.

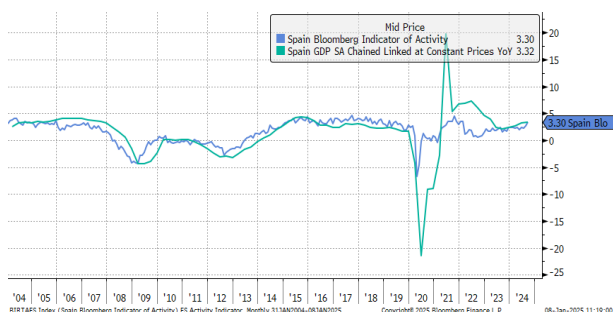
En términos de inflación, esperamos que finalice el 2025 en el 2,0%.

Portugal

La economía portuguesa crecerá en 2025 un 1,9%, de nuevo batiendo al conjunto de la Eurozona. Esta buena tendencia se mantendrá en 2026, donde esperamos un crecimiento del 2,0%. Éste vendrá apoyado por el sector servicios, que deberá compensar la desaceleración del sector manufacturero. En el plano fiscal, el equilibrio presupuestario de los últimos años se mantendrá en 2025, donde esperamos un superávit público del 0,4%. Sin duda, esta es la principal diferencia de Portugal con el resto de economías de la periferia y nos hace ser optimistas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico del país en los próximos años. Portugal ha demostrado en los últimos años que es posible generar crecimiento económico con unas cuentas públicas equilibradas, desapalancando su nivel de deuda gubernamental desde el 153% en 2021 hasta el 98% en 2024.

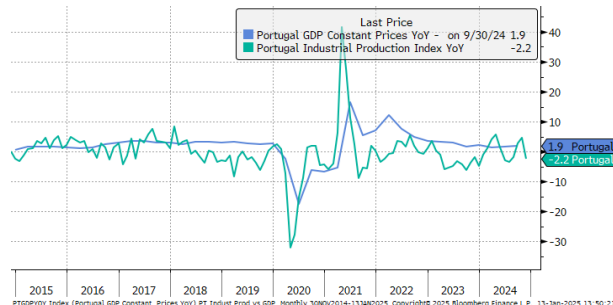
Respecto a la inflación, esperamos que se sitúe en el 2,0% a finales de 2025.

Crecimiento PIB España vs Indicador de Actividad



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Producción industrial vs Crecimiento PIB- Portugal



Estados Unidos

La economía estadounidense arranca el 2025 con la misma fortaleza que mostró en 2024. El nuevo año arranca con la toma de posesión de Donald Trump a finales de enero, que podrá en marcha un segundo mandato donde la agenda economía vendrá marcada por las bajadas de impuestos y la imposición de aranceles. El equilibrio entre estas dos fuerzas contrapuestas será clave para determinar el escenario de la economía estadounidense en 2025. Sobre una base sólida de crecimiento, esperamos que el efecto positivo de las bajadas de impuestos contrarreste el impacto negativo de los aranceles. No obstante, estas bajadas de impuestos son previsible que no lleguen hasta la segunda mitad de 2025, por lo que al menos en los próximos meses esperamos que la trayectoria de crecimiento en EEUU se mantenga inalterada, con ritmos de crecimiento en el entorno del 2,3% anualizado en el 1T25, claramente por encima del potencial a largo plazo de la economía.

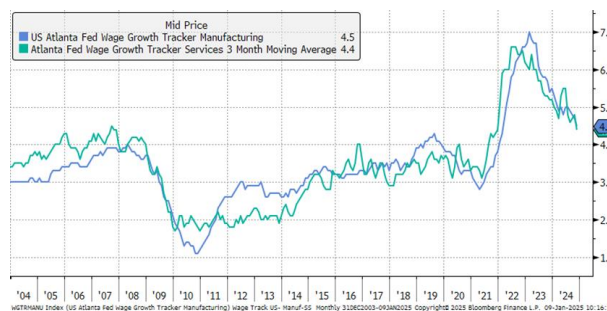
El consumo y sector servicios siguen siendo los pilares de crecimiento de la economía americana, apoyados en un mercado laboral que permanece sólido, si bien esperamos un enfriamiento paulatino del mismo, como se observa en menores ritmos de contratación en los sectores cíclicos. Los crecimientos salariales se han ido moderando en 2024, si bien continúan por encima de la inflación, permitiendo un crecimiento de los ingresos reales de los hogares. El efecto riqueza generado por las fuertes subidas de las bolsas americanas en los últimos 2 años también apoya la mayor capacidad de consumo.

Respecto a la inflación, los últimos datos e indicadores adelantados vuelven a hacer sonar ciertas alarmas. A corto plazo el proceso desinflacionista parece agotado, y el nuevo nivel de equilibrio de la inflación, más cercano al 3% que al 2%; deja escaso margen para la complacencia de la Fed. No obstante, con los tipos de interés actualmente en el 4,5% creemos que existe margen para realizar 3-4 bajadas en 2025, frente al escenario que descuenta el mercado en estos momentos donde apenas se descuentan 2 bajadas de 25pb. A estas proyecciones se suma también el debate sobre la sostenibilidad del déficit y la deuda pública en EEUU, donde los niveles actuales son claramente insostenibles en el medio plazo. El reciente repunte de los tipos, centrado especialmente en los plazos más largos, muestra la preocupación del mercado por la falta de acciones concretas para mejorar el equilibrio presupuestario.

Crecimiento PIB EEUU vs Indicador de crecimiento Fed de Atlanta



Crecimiento salarial manufacturas y servicios (Fed de Atlanta)



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Emergentes

Tras varios años en los que China comenzaba el año como la gran promesa de crecimiento y sorpresa positiva, el 2025 arranca con las expectativas de los inversores claramente deprimidas respecto a la segunda economía del mundo. La debilidad del crecimiento es patente en los diferentes indicadores, con un sector manufacturero que no consigue salir del estancamiento y un sector servicios que, si bien parece que ha hecho suelo, sigue lastrado por una confianza de los consumidores en mínimos. El gobierno indicaba en los últimos meses de 2024 su voluntad para apoyar el crecimiento y lanzar nuevas medidas de estímulo, pero la falta de detalles específicos respecto a las reformas estructurales no ha hecho sino minar aún más la confianza de los inversores, hogares y empresas privadas.

Hasta ahora, los sectores de "nueva economía" como la exportación de vehículos eléctricos o equipamiento de energía renovable había compensado parte de la desaceleración interna; pero en la recta final del 2024 hemos comenzado a observar una desaceleración de estos sectores, que se enfrentarán además a nuevos vientos de cara con la nueva Administración Trump y la más que previsible guerra arancelaria. La creciente preocupación sobre el desempleo, con una tasa general en el 5% y un desempleo juvenil en el 17,1%, añade también presión interna al gobierno chino.

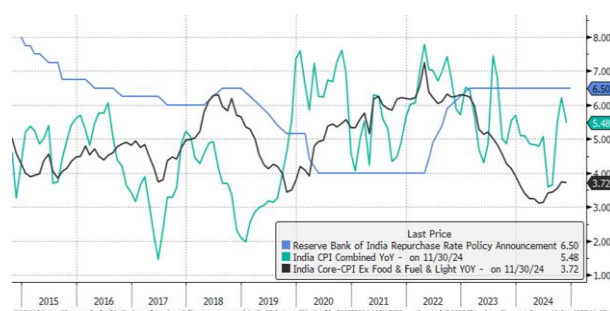
La señal más visible de los problemas a los que se enfrenta la economía china lo vemos en la espiral deflacionista en la que se encuentra su economía, habitual en los ciclos de desapalancamiento de deuda, y tal como hemos visto en pinchazos de burbujas inmobiliarias a lo largo del último siglo. Quizás lo más llamativo es la falta de determinación en el uso de la política monetaria para atajar esta espiral deflacionista. Con una inflación subyacente en el 0,4% en diciembre y los tipos de referencia a 1 año al 3,10%, parece complicado que se pueda estimular el crecimiento con unos tipos reales tan elevados.

Respecto a la India, el cambio en la presidencia en el Banco de Reserva de la India abre la puerta al inicio de bajadas de tipos en el país, condición necesaria para mantener el actual ritmo de expansión de la economía y acomodar la financiación de las reformas estructurales que se llevarán a cabo en el país. La implantación de aranceles en China por parte de EEUU podría ayudar a India a acelerar la construcción de su industria manufacturera.

Indicadores de actividad económica en China



India- Inflación vs tipo de interés banco central



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Distribución de activos

Renta Variable

El 2025 marcará un punto de inflexión en los mercados de renta variable. Tras 2 años de fuertes subidas en los índices globales, donde un puñado de 7 compañías han dominado el conjunto del mercado; esperamos que este año venga acompañado por una ampliación de las subidas a otros segmentos del mercado. La dominancia regional de EEUU creemos que se mantendrá por el momento, al no haber catalizadores favorables a corto plazo para Europa al mismo tiempo que las valoraciones, con la excepción del segmento mid & small, no presentan un descuento significativo.

La principal fuente de rentabilidad para la renta variable en 2025 será el crecimiento de los beneficios empresariales, que esperamos alcance el +14,4% en EEUU en los próximos 12 meses, frente al 3,2% que esperamos en Europa o el 13,7% que esperamos en emergentes. Será clave que las compañías cumplan estas expectativas de crecimiento dadas las elevadas valoraciones que nos encontramos en determinados segmentos. Los múltiplos permanecen elevados en los principales mercados desarrollados, y serán un elemento a vigilar en los próximos años. Si bien observamos amplias oportunidades a través de la gestión activa en segmentos como las compañías de dividendos o las pequeñas y media compañías en EEUU y Europa; creemos que las expectativas de los inversores se encuentran actualmente distorsionadas por el buen comportamiento de los últimos años. Las rentabilidades de doble dígito alcanzadas recientemente serán la excepción y no la norma en la próxima década, con unos múltiplos de valoración que dejarán de ser un viento de cola a la rentabilidad total.

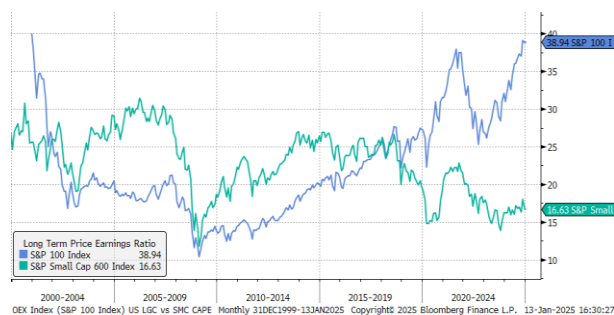
Dentro del universo emergente rotamos nuestro foco de atención desde China, donde el repunte del mercado en septiembre de 2024 reducía parcialmente el atractivo por valoración; hacia América Latina, donde el castigo acumulado parece ya incorporar el peor de los escenarios, con un ratio precio/beneficios de 8x.

En resumen, esperamos un 2025 donde la gestión activa pueda marcar la diferencia en un mercado de renta variable caracterizado por las divergencias abiertas en los últimos años.

Ratio precio/ beneficios 12M principales mercados



Ratio precio/ beneficios grandes compañías vs pequeñas- EEUU



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Renta Fija

Tras un 2024 de relativa calma en los mercados, 2025 comienza con los mercados de renta fija acaparando el protagonismo ante el repunte de los tipos de interés que estamos viendo en las principales curvas de las economías desarrolladas. Los temores a una inflación más persistente fruto de una guerra arancelaria a nivel global, unido a los desequilibrios fiscales de la mayoría de economías desarrolladas, ha traído de vuelta la cautela. Con el reciente movimiento creemos que el mercado vuelve a excederse en uno de los extremos del péndulo de sentimiento. En EEUU, tras descontar tipos al 3% en junio-2025 hace apenas 3 meses, el mercado descuenta ahora mismo tipos al 4% en esa misma fecha.

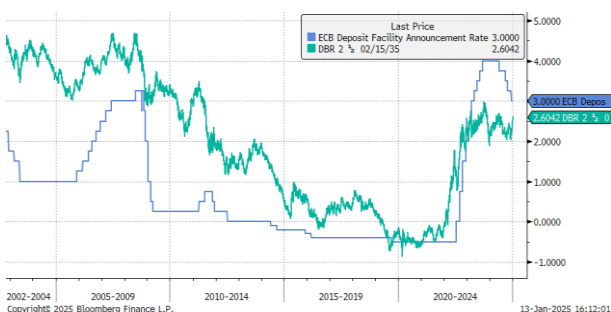
El movimiento es aún más llamativo en Europa, donde el Bund alemán ha repuntado 50pb desde septiembre, mientras el BCE reducía los tipos en 50pb desde entonces. Es precisamente en Europa donde observamos la mayor oportunidad y hemos subido la duración de las carteras a Neutral+, focalizando las compras en el tramo de 5 años.

En cuanto al universo del crédito seguimos observando oportunidades interesantes en la parte europea, donde los diferenciales han absorbido parcialmente el repunte de tipos. Con unos niveles de tipos de interés por encima del 3,3% en el crédito de alta calidad y del 5,6% en el de baja calidad, el binomio rentabilidad/ riesgo sigue siendo muy atractivo. Los diferenciales se encuentran en niveles razonables dada la situación del ciclo, y de igual manera que no esperamos estrechamientos adicionales tampoco observamos riesgos en la capacidad de pago de las compañías que justifique una ampliación de los mismos.

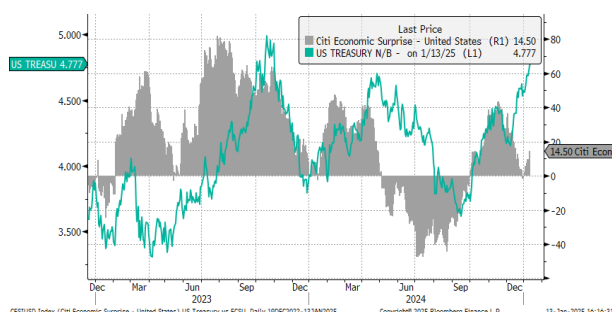
En EEUU el fuerte estrechamiento de los diferenciales nos hace mantener una visión más cauta, si bien en términos de TIR absoluta el crédito de alta calidad en USD comienza a ofrecer cierta prima de plazo respecto al crédito EUR, en parte por su mayor duración.

Por último, en el universo emergente seguimos neutrales en el universo de deuda emergente, donde los tipos de interés permanecen atractivos por encima del 4,4%. La incertidumbre que pueda generar la nueva Administración Trump todavía no se recoge en unos diferenciales claramente por debajo de su media histórica. Es por esto que esperamos tener oportunidades en 2025 para tomar posiciones adicionales en este segmento.

Tipo de depósito BCE vs Bono Alemania 10 años



Índice de sorpresa económica EEUU vs Bono EEUU 10 años



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Divisas

Otro de los activos destacados en este arranque de 2025 está siendo el EUR/ USD, que tras prácticamente 2 años cotizando en un estrecho rango, ha roto a la baja el mismo y se acerca de nuevo a la paridad. La divergencia macroeconómica entre EEUU y Europa, tanto en crecimiento como en inflación; justifica este movimiento, al que no vemos más recorrido más allá de dicha paridad, de ahí el posicionamiento Neutral que mantenemos sobre USD.

En cuanto al resto de divisas, destacar las caídas que hemos visto en la Libra esterlina ante una crisis de confianza en el mercado, acompañada de repuntes de tipos y los temores sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas. Nuestro posicionamiento se mantiene Neutral a la espera de mayor visibilidad sobre el deterioro real de la situación.

Alternativos

En los mercados privados esperamos nuevas dinámicas en 2025, en un contexto en el que el número de operaciones se está recuperando, al mismo tiempo que los desequilibrios en las operaciones de salida deberían comenzar a normalizarse. El fin de la expansión de múltiplos y el gap existente entre las valoraciones en cartera y los múltiplos reales de salida, ha llevado a muchos gestores a posponer entre 1-3 años el proceso de salida de las compañías, con el fin de alcanzar los objetivos de rentabilidad.

En cuanto a los activos alternativos cotizados, el inicio de 2025 nos está recordando la importancia de mantener carteras diversificadas con activos como el oro o las materias primas. En un contexto de correlación positiva entre acciones y bonos, estos alternativos están generando rentabilidades positivas gracias a su sensibilidad a escenarios de mayor inflación y mayor incertidumbre.

EUR/USD vs Diferencial de tipos 2 años Europa-EEUU



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

Oro vs tipos de interés reales EEUU (5 años/ 10 años)



Anexo

Estimaciones Macroeconómicas

	PIB			Inflación		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Global	3,0	3,0	3,2	4,2	3,5	3,3
Desarrollados	1,7	1,8	1,9	3,9	2,9	2,6
Estados Unidos	2,7	2,0	2,0	2,9	2,4	2,6
Eurozona	0,8	1,1	1,3	2,4	2,0	1,9
Alemania	-0,1	0,6	1,2	2,4	2,1	2,0
España	3,0	2,2	1,8	2,8	2,0	2,1
Francia	1,1	0,9	1,2	2,3	1,6	1,8
Italia	0,5	0,8	1,0	1,1	1,7	1,7
Portugal	1,7	1,9	2,1	2,6	1,9	1,9
Reino Unido	0,9	1,4	1,5	2,5	2,4	2,2
Japón	-0,1	1,2	0,9	2,6	2,1	1,8
Emergentes	4,0	4,3	4,1	6,5	3,6	3,1
Brasil	3,0	2,0	2,0	4,3	4,0	3,6
China	4,8	4,5	4,2	0,4	1,1	1,4
India	8,2	6,8	6,6	4,3	4,7	4,3
Rusia	3,6	1,6	1,4	8,0	6,6	4,7

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. 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. Las rentabilidades pasadas y las previsiones no constituyen un indicador fiable de las rentabilidades futuras. 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.

Las inversiones en instrumentos financieros 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. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

//ABANCA Alpha360

Signatory of:



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.