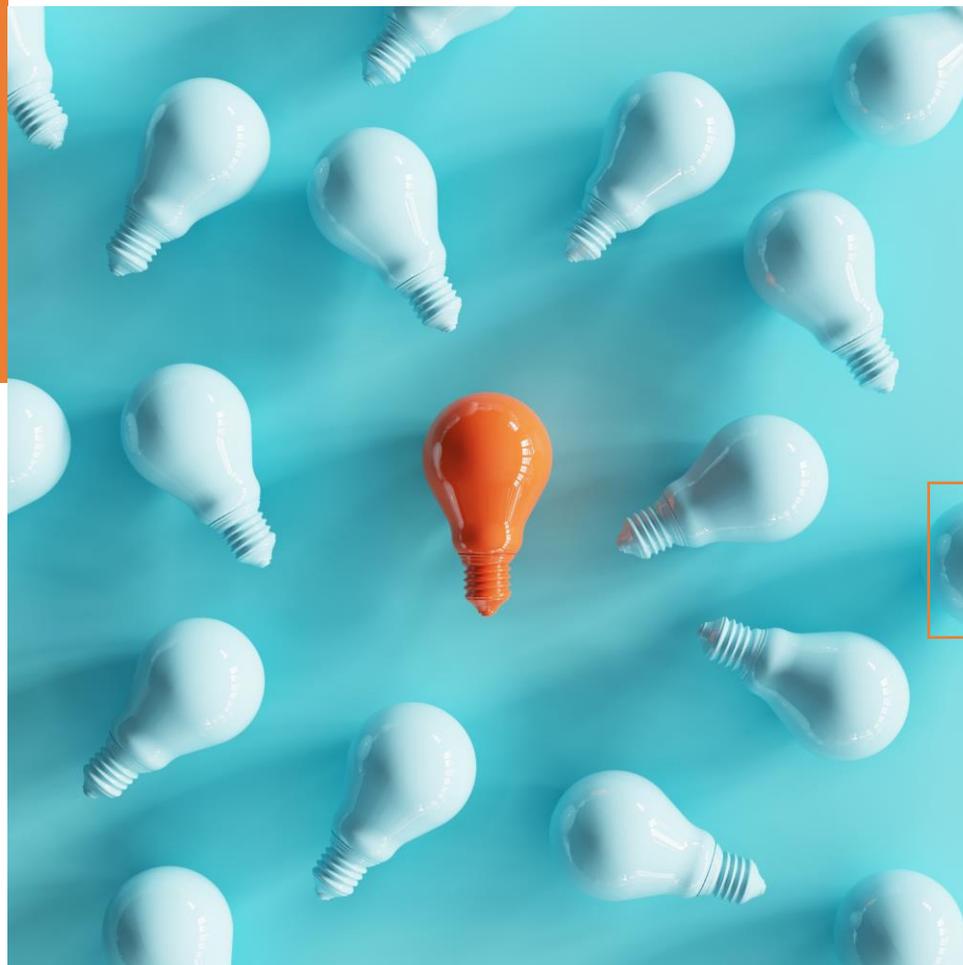


Informe mensual

8 mayo 2024



Contexto económico



- ❖ **Economía:** la actividad americana continúa con su dinamismo, lo que está retrasando el proceso de reducción de la inflación. En Europa se empieza a materializar la recuperación y el PIB creció más de lo estimado en el 1T'24.
- ❖ **Mercados:** la escalada de tensión en Oriente Medio y los comentarios *hawkish* de varios miembros de la Fed pesaron sobre los mercados en abril. La renta variable estuvo condicionada también por la temporada de resultados empresariales.
- ❖ **Bancos centrales:** las posiciones del BCE y de la Fed se distancian. Lagarde insinúa un posible recorte de tipos en junio mientras que las bajadas de la Fed se retrasan, por una inflación que no cede y una actividad que sigue relativamente fuerte.
- ❖ **Expectativas RV:** aprovechamos las correcciones para subir la exposición a renta variable. Eso sí, con moderación, porque las valoraciones siguen ajustadas.
- ❖ **Expectativas RF:** las TIRes de los bonos podrían haber marcado un techo, por lo que el comportamiento de la renta fija debería mejorar a partir de ahora.

El segundo trimestre comenzó con mal tono en los mercados, en un contexto de creciente **riesgo geopolítico** por los ataques entre Israel e Irán.

Además, se publicaron unos **datos macro americanos** bastante potentes, así como unos registros de inflación relativamente fuertes, que sembraron dudas sobre la necesidad de recortar los tipos en EEUU.

Las **expectativas de bajadas de tipos** en EEUU durante 2024 siguieron cayendo a lo largo del mes de abril hasta situarse en -34 p.b., lo que se traduce en poco más de un recorte, a finales de año, muy lejos de las casi siete bajadas que se llegaron a descontar a finales de 2023.

En Europa, los datos de inflación fueron más benignos, lo que permitió que el mercado se decantara por una próxima bajada en junio, algo que insinuó la propia Lagarde en la última reunión del BCE.

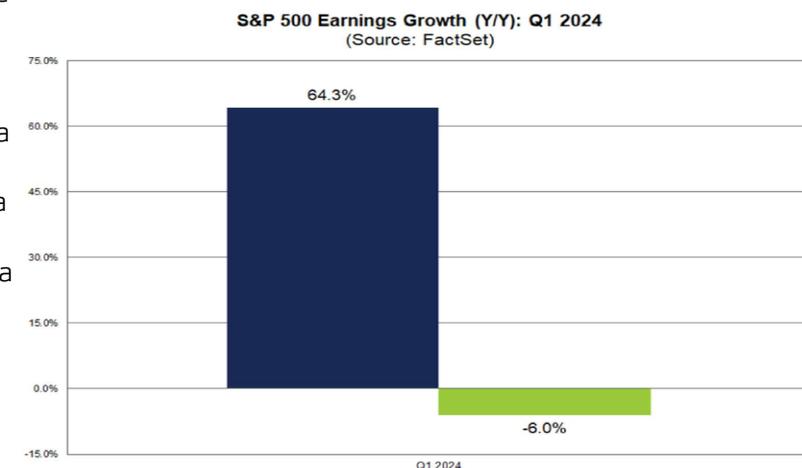
Abril estuvo marcado también por la temporada de **resultados empresariales** del primer trimestre de 2024. Con el 80% de las cuentas del S&P500, el 77% de las compañías bate las estimaciones. El crecimiento del BPA queda en +5% a/a, por encima del +3,4% estimado al inicio de la temporada. Ahora bien, el grueso del crecimiento se concentra en cinco empresas: Nvidia, Amazon, Alphabet, Meta y Microsoft. Excluyéndolas, el BPA registraría una caída de -6%, porcentaje más alineado con el retroceso de -10% del BPA promedio de las empresas del índice europeo Stoxx600.

Expectativa de bajadas de tipos de la Fed en 2024:



Fuente: Bloomberg.

Crecimiento beneficios "5 magnificos" vs resto del mercado:



■ AMZN, GOOGL, META, MSFT, & NVDA

■ Other 495 S&P 500 Cos.



Mercados

Renta Variable

Después de cinco meses de subidas ininterrumpidas, las bolsas cayeron en abril.

El mes cerró con un retroceso de -4,2% en el S&P500, pero dicho índice llegó a experimentar una **corrección** de -5,5% desde los máximos alcanzados a finales de marzo. En Europa la corrección fue inferior y no llegó al -4%.

La bolsa china destacó positivamente impulsando a los mercados emergentes. El MSCI emerging cerró el mes en positivo, con un ligero avance de +0,5%. Por su parte, el Topix japonés apenas retrocedió -0,3%.

Por **sectores**, la energía se comportó relativamente bien gracias al repunte del precio del petróleo ante la escalada de tensión en Oriente Medio. La farma, los materiales y las *utilities* también destacaron positivamente en Europa, cerrando el mes en positivo. Por el contrario, la tecnología y el consumo cíclico fueron los peores sectores, con caídas superiores al -5%.

Renta Fija

La renta fija volvió a experimentar caídas de precios en abril. Sufrió más la deuda americana que la europea, y algo más la soberana frente a la corporativa.

Las expectativas de bajadas de tipos siguieron revisándose a la baja, especialmente en EEUU.

Se produjo un cambio de sesgo en los mensajes de los miembros de **la Fed**, que pasaron a ser más duros, porque los datos de inflación que se van publicando no cedían.

Así, el mercado pasó a descontar 1,2 bajadas este año frente a las tres que se esperaban a finales de marzo (de 25 p.b. cada una).

En **Europa** parece que se va confirmando la posibilidad de un recorte en junio, pero lo que se cuestiona ahora es que ése sea el comienzo de un ciclo de recortes. Por tanto, también se rebajaron las bajadas esperadas este año, desde 3,5 hasta 2,5.

A lo largo del mes se vieron momentos de tensión en la deuda italiana, a raíz de un informe de Fitch sobre las previsiones de deuda sobre PIB, pero la foto de final de mes no lo refleja.

Hubo cierta presión también sobre Francia, al revisarse al alza las previsiones de déficit.

Los **bonos corporativos** tuvieron un comportamiento menos negativo, especialmente el segmento de *high yield*, gracias al estrechamiento en los diferenciales de crédito.

El **mercado primario** estuvo más activo de lo habitual. Abril suele ser un mes tranquilo al coincidir con la temporada de resultados empresariales, pero este abril fue el más dinámico de los últimos cuatro años, con emisiones incluso de bonos *high yield*.

Divisas y Materias Primas

El diferencial de tipo esperado entre EEUU y la UEM provocó que **el euro** se depreciase en el mes. En cualquier caso, lo más destacado fue la debilidad del yen, hasta mínimos de hace tres décadas en su cruce con el dólar.

El **petróleo** y el **oro** despuntaron en el mes por la tensión geopolítica.

Bolsas	30-04-24	Mes (%)	YTD (%)
Ibex	10.854,4	-2,0%	7,4%
EuroStoxx	4.921,2	-3,2%	8,8%
S&P 500	5.035,7	-4,2%	5,6%
Nasdaq 100	17.440,7	-4,5%	3,7%
Japón: Topix	2.743,2	-0,3%	15,9%
MSCI World (\$)	3.305,3	-3,8%	4,3%
MSCI Emerging (\$)	1.046,0	0,5%	2,2%
FX y MMPP	30-04-24	Mes (%)	YTD (%)
EUR/USD	1,0666	-1,1%	-3,4%
EUR/JPY	168,22	3,0%	8,0%
EUR/GBP	0,8538	-0,1%	-1,5%
EUR/CHF	0,9807	0,8%	5,6%
Petróleo Brent	87,9	1,0%	13,2%
CRB	546	1,8%	7,0%
Oro	2.286	2,5%	10,8%
VIX	15,7	20,3%	25,7%
Renta Fija	30-04-24	Mes (p.b.)	YTD (p.b.)
Gobiernos			
10A EEUU	4,68	48	80
10A ALE	2,58	29	56
10A ESP	3,35	19	36
10A ITA	3,92	24	22
Crédito (diferenciales)			
IG EUR	71,9	-2	-10
HY EUR	306,2	-8	-25
IG USD	117,6	-2	-16
HY USD	346,3	0	-39
Índices RF		Mes (%)	YTD (%)
Gobiernos 3-5 años EUR		-0,7%	-1,4%
Corporativos 3-5 a. EUR		-0,7%	-0,3%
RF gob+corp EUR		-1,3%	-1,6%
RF gob+corp EEUU		-2,5%	-3,3%
Índices RF emergente			
EM Div. fuerte		-2,0%	-0,6%
EM Div. local		-2,1%	-4,0%
EM Corporates		-1,4%	0,0%

Macro y bancos centrales



Las nuevas **previsiones de crecimiento del FMI** mostraron una economía americana muy dinámica, que puede llegar a crecer +2,7% este año, por encima incluso de la expansión de 2023. Esta fortaleza contrasta con la suave recuperación esperada en la Eurozona (+0,8%), y permite que el crecimiento global previsto para este año se revise una décima al alza hasta +3,2% en 2024.

Sin embargo, la primera estimación del **PIB americano del 1T'24** resultó decepcionante. El PIB de EEUU creció +1,6% intertrimestral anualizado, por debajo del +2,5% estimado y del +3,4% anterior. Ahora bien, la desaceleración se explica por la contribución negativa del sector exterior (las importaciones suben con fuerza mientras que las exportaciones se frenan) y por un menor gasto público. El consumo continúa relativamente fuerte, la inversión se mantiene y la construcción residencial recupera.

El crecimiento del **PIB de la UEM** en el 1T'24 sorprendió al alza al subir +0,3% t/t frente al +0,1% estimado. Por tanto, se confirma que la actividad comienza a recuperarse, tras dos trimestres con contracción de PIB (-0,1% t/t en el tercer y cuarto trimestre de 2023).

En **China**, el PIB del primer trimestre de 2024 batió las estimaciones con una expansión de +1,6% t/t vs 1,5% estimado y +1,2% anterior.

Por el lado de los precios, las noticias no fueron favorables. El **IPC americano** volvió a subir +0,4% m/m tanto en la tasa general como en la subyacente. Así, la variación interanual general pasó de 3,2% a 3,5% vs 3,4% estimado, y la subyacente se mantuvo en 3,8% cuando se esperaba que cayera hasta 3,7%.

Los servicios son los responsables de este estancamiento en el proceso de desinflación. Los precios del alojamiento en vivienda bajan con cuentagotas y en marzo se incrementó el coste de los seguros de coches y de los servicios médicos.

Así, la inflación encadenó tres meses con subidas de +0,4% que indicarían una inflación anual próxima al 5%, algo que impide que la Fed pueda empezar a bajar los tipos de interés en el corto plazo.

En **Europa** la situación es diferente. El **IPC** de abril repitió en 2,4% a/a, y la tasa subyacente se moderó de 2,9% a 2,7%, el menor nivel desde febrero de 2022.

Con esto, **Lagarde** no quiso comprometerse a una próxima bajada de tipos en junio al recalcar que sus decisiones estarán basadas en los datos macro y que evaluarán la situación reunión a reunión, pero al mismo tiempo afirmó que el proceso de desinflación avanza a buen ritmo y que en junio tendrán bastante más información, así como unas nuevas proyecciones macro que les podrían permitir mover los tipos si cuentan con la confianza de que lograrán su objetivo de control de la inflación.

En ese sentido, Lagarde también explicó que la bajada de la inflación no va a ser lineal y que, ahora mismo, no esperan alcanzar su objetivo hasta mediados de 2025.

El **Banco de Japón** mantuvo su programa de compra de activos y el tipo de intervención en el rango +0,0%/+0,1%. Subió sus proyecciones de inflación (de 2,4% a 2,8% este año, y de 1,8% a 1,9% en 2025) pero el mensaje no fue tan *hawkish* como se esperaba y el yen continuó debilitándose hasta mínimos de hace tres décadas.

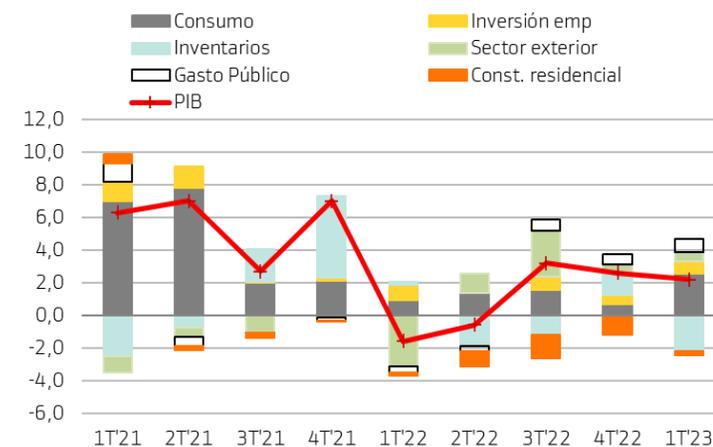
Previsiones económicas del FMI:

PIB % a/a	2023	Estimación 2024		Estimación 2025	
		Ahora	Antes *	Ahora	Antes *
Mundo	3,2	3,2	3,1	3,2	3,2
EEUU	2,5	2,7	2,1	1,9	1,7
UEM	0,4	0,8	0,9	1,5	1,7
Alemania	-0,3	0,2	0,5	1,3	1,6
Francia	0,9	0,7	1,0	1,4	1,7
Italia	0,9	0,7	0,7	0,7	1,1
España	2,5	1,9	1,5	2,1	2,1
Japón	1,9	0,9	0,9	1,0	0,8
Reino Unido	0,1	0,5	0,6	1,5	1,6
China	5,2	4,6	4,6	4,1	4,1
Emergentes	4,3	4,2	4,1	4,2	4,2
IPC DM	4,6	2,6	2,6	2,0	2,0

* Antes=WEO enero 2024

Fuente: FMI, WEO abril 2024. Datos elaborados por BKGA.

Crecimiento del PIB EEUU (% t/t anualizado) y desglose:



Fuente: Bureau of Economic Analysis. Datos elaborados por BKGA.

Perspectivas y posicionamiento



Abril fue un mes complicado para la renta fija y la renta variable.

Las bolsas llevaban cinco meses con subidas ininterrumpidas y el cambio en las expectativas sobre los tipos de interés terminó provocando una ligera corrección.

El contexto económico no se está deteriorando por lo que los beneficios empresariales deberían ir mejorando, algo necesario para que se justifiquen las valoraciones de los índices bursátiles, y la tendencia positiva pueda continuar.

La renta fija, por su parte, ha estado comparativamente más presionada que la renta variable. Así, los niveles de TIR alcanzados parecen atractivos si el escenario de paulatina desinflación prosigue su curso.

Aprovechamos la corrección experimentada por las bolsas en abril (-5% en el índice S&P500) para incrementar ligeramente **la exposición a renta variable** del perfil agresivo. Así, los niveles de renta variable quedan así: 8% en el defensivo, 19,5% en el conservador, 40% en el moderado, 60% en el dinámico y 92% en el agresivo (vs 90% anterior).

Después de haber incrementado el peso de China en las carteras el mes pasado, mantenemos **el posicionamiento geográfico**: 55% en EEUU, 27% en Europa, 13% en emergentes y 5% en Japón.

El **posicionamiento sectorial** se sigue caracterizando por la sobreponderación de tecnología y la infraponderación en industriales. A parte de esto, hemos modulado la infraponderación de financieras y hemos rebajado el peso de consumo estable, por unas dinámicas más débiles de lo esperado tanto en precios como en volúmenes.

Asimismo, seguimos positivos con las petroleras y mejoramos la visión de las compañías químicas, dentro del sector de materiales.

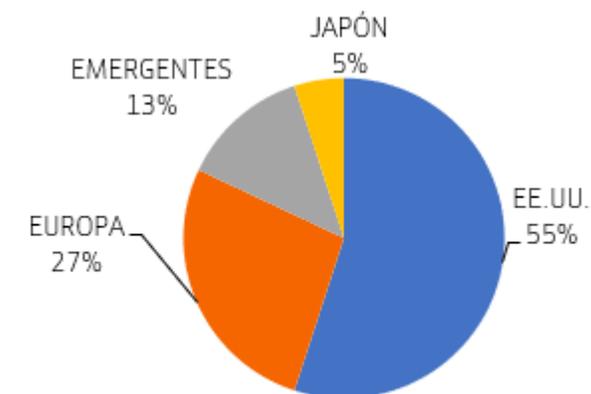
Mantenemos el **nivel de dólar** de las carteras, que oscila entre el 2,5% del perfil defensivo y el 28,5% del agresivo.

No hacemos grandes modificaciones en la parte **de renta fija**. Las duraciones varían en función del perfil de riesgo y se mantienen en torno a 2,5 en el defensivo, 3 en el conservador, 3,25 en el moderado y 3,5 en el dinámico.

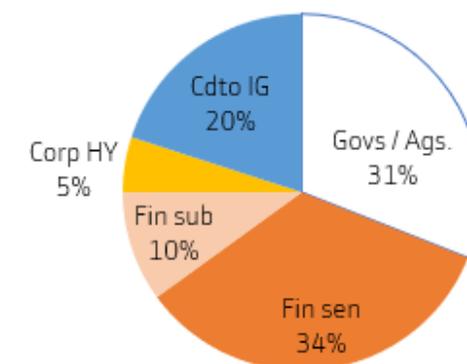
La cartera sigue concentrada en deuda corporativa, lo que ha favorecido su comportamiento ya que la deuda soberana ha sufrido mayores caídas de precio.

En términos generales, contamos con una asignación del 30% en bonos soberanos y el resto estaría invertido en bonos corporativos, con un peso relevante de financieros.

Renta variable



Renta fija





Calendario de eventos

L	M	X	J	V	S	D
		1 de mayo	2	3	4	5
		Reunión de la Fed	Actas del BoJ			
6	7	8	9	10	11	12
			Reunión BoE	Actas del BCE		
13	14	15	16	17	18	19
Eurogrupo						
20	21	22	23	24	25	26
		Actas de la Fed				
27	28	29	30	31		
		Libro Beige de la Fed				

Principales magnitudes económicas



(últimos datos publicados)	PIB '000M\$	PIB a/a	IPC a/a	Tasa Paro	Cta Corriente (%PIB)	Déficit Público (%PIB)	Posición de Inversión Neta (%PIB)	Deuda Pública (%PIB)	Rating S&P	Fecha último cambio Rating
Europa										
Eurozona	14.208	0,4%	2,4%	6,5%	1,9%	-3,6%	5%	89%		
Alemania	4.082	-0,2%	2,2%	5,9%	5,9%	-2,5%	78%	64%	AAAu	13/01/2012
Francia	2.779	1,1%	2,2%	7,3%	-0,4%	-5,5%	-33%	123%	AAu	08/11/2013
Italia	2.050	0,6%	0,9%	7,2%	0,5%	-7,4%	8%	132%	BBBu	27/10/2017
España	1.418	2,4%	3,3%	12,3%	2,7%	-3,6%	-60%	141%	Au	20/09/2019
Holanda	1.009	-0,4%	2,7%	3,7%	10,1%	-0,3%	81%	57%	AAAu	20/11/2015
Portugal	255	1,4%	2,2%	6,6%	-1,2%	1,2%	-83%	126%	A-u	01/03/2024
Reino Unido	3.089	-0,2%	3,2%	4,2%	-3,3%	-5,0%	-34%	195%	AAu	27/06/2016
Norteamérica										
EEUU	25.440	3,0%	3,5%	3,9%	-2,9%	-6,5%	-78%	126%	AA+u	05/08/2011
Canadá	2.161	0,8%	2,9%	6,1%	-0,6%	-1,2%	59%	72%	AAA	29/07/2002
Europa del Este										
Polonia	688	1,0%	2,4%	5,3%	1,8%	-5,1%	-39%	51%	A-	12/10/2018
Rep. Checa	291	0,4%	2,0%	8,0%	0,4%	-3,7%	-15%	35%	AA-	24/08/2011
Hungría	177	1,1%	3,6%	4,6%	0,2%	-6,7%	-57%	96%	BBB-	27/01/2023
Rusia	2.240	4,9%	7,7%	2,7%	2,7%	-3,1%	22%	23%	NR	08/04/2022
Oriente Medio - África										
Turquía	907	4,0%	69,8%	9,2%	-4,2%	-5,2%	-31%	42%	B+u	03/05/2024
Israel	525	-4,7%	2,7%	4,7%	n.d.	n.d.	39%	61%	A+	18/04/2024
Sudáfrica	405	1,2%	5,3%	32,1%	-0,4%	-5,9%	26%	53%	BB-	29/04/2020
Egipto	477	3,8%	33,3%	7,2%	n.d.	n.d.	-54%	103%	B-	20/10/2023
Asia-Pacífico										
China	17.963	5,3%	0,1%	4,0%	2,5%	-4,6%	16%	47%	A+	21/09/2017
India	3.417	8,4%	4,9%	n.d.	-0,9%	-6,0%	-12%	47%	BBB-u	25/02/2011
Hong-Kong	360	2,7%	2,0%	3,0%	9,3%	-6,5%	496%	0%	n.d.	n.d.
Corea del Sur	1.674	3,4%	2,9%	2,8%	1,5%	-1,8%	47%	46%	AA	07/08/2016
Indonesia	1.319	5,1%	3,0%	n.d.	0,2%	-3,7%	-20%	43%	BBB	31/05/2019
Japón	4.256	1,2%	2,7%	2,6%	3,6%	-5,2%	81%	216%	A+u	16/09/2015
Australia	1.693	1,5%	3,6%	3,8%	1,2%	-1,8%	-34%	43%	AAAu	25/02/2011
Latam										
Brasil	1.920	2,1%	3,9%	8,2%	-1,3%	-9,2%	-50%	101%	BB	19/12/2023
México	1.466	1,6%	4,4%	4,6%	-1,3%	-3,3%	-49%	54%	BBB	20/09/2016
Argentina	631	-1,4%	285,3%	5,7%	-2,8%	-4,3%	17%	58%	CCC	15/03/2024
Chile	301	0,7%	3,9%	8,7%	-3,8%	n.d.	-21%	24%	A	24/03/2021
Colombia	344	0,3%	7,4%	11,3%	-6,2%	-5,2%	-56%	90%	BB+	19/05/2021

Principales referencias de mercado

	Indice bursátil	30-abr.-24	% Mes	% Año	Divisa (*)	% Depreciación(-) Mes	% Depreciación (-) Año	Tipo intervención (**)	Tipo soberano 10A (***)	Var. Mes (p.b.)	Var. Año (p.b.)
Europa											
Eurozona	EuroStoxx50	4.921	-3,2%	8,8%				4,50%			
	Stoxx600	505	-1,5%	5,4%							
Alemania	Dax	17.932	-3,0%	7,0%					2,58%	28,6	56,0
Francia	Cac	7.985	-2,7%	5,9%					3,05%	24,5	49,4
Italia	Ftse Mib	33.747	-2,9%	11,2%					3,92%	23,6	21,7
España	Ibex	10.854	-2,0%	7,4%					3,35%	19,2	36,1
	Ind. General	1.077	-1,6%	8,0%							
Holanda	AEX	879	-0,3%	11,7%					2,87%	26,7	54,1
Portugal	PSI 20	6.616	5,3%	3,4%					3,21%	20,1	55,2
Reino Unido	FTSE 100	8.144	2,4%	5,3%	0,8538	0,1%	1,5%	5,25%	4,35%	41,4	81,0
Norteamérica											
EEUU	S&P500	5.036	-4,2%	5,6%	1,0666	1,2%	3,5%	5,50%	4,68%	48,0	80,1
	DJIndustrials	37.816	-5,0%	0,3%							
	Nasdaq Composite	15.658	-4,4%	4,3%							
Canadá	TSC Comp	21.715	-2,0%	3,6%	1,3778	-1,7%	-3,9%	5,00%	3,82%	34,8	70,6
Europa del Este											
Polonia	Wig	84.570	2,2%	7,8%	4,33	-0,6%	0,2%	5,75%	5,72%	28,1	52,0
Rep. Checa	PX	1.549	2,2%	9,5%	25,15	0,6%	-1,8%	5,25%	4,38%	35,9	55,7
Hungría	Bux	68.142	4,2%	12,4%	391,19	0,7%	-2,0%	7,75%	7,03%	29,0	117,0
Rusia	Moex	3.470	4,7%	12,0%	99,85	0,3%	0,4%	16,00%	n.d.	n.d.	n.d.
Oriente Medio - África											
Turquía	Xu100	10.046	10,6%	34,5%	32,42	-0,2%	-8,9%	50,00%	n.d.	n.d.	n.d.
Israel	TA35	1.950	-2,4%	5,2%	3,74	-1,7%	-3,3%	4,50%	4,78%	46,0	82,0
Sudáfrica	Top40	69.925	2,3%	-0,8%	18,78	0,8%	-2,2%	8,25%	10,67%	6,0	91,3
Egipto	Hermes	2.786	-11,6%	-6,0%	47,85	-0,9%	-35,4%	28,25%	n.d.	n.d.	n.d.
Asia-Pacífico											
China	CSI300	3.604	2,4%	5,1%	7,2	-0,2%	-1,9%	1,88%	2,31%	0,8	-24,7
	Shanghai Comp	3.105	3,1%	4,4%							
	Shenshen Comp	1.756	1,4%	-4,4%							
India	Sensex	74.483	1,1%	3,1%	83,4	0,0%	-0,3%	6,50%	7,19%	13,0	1,2
Hong-Kong	Hang Seng	17.763	7,4%	4,2%	7,8	0,0%	-0,2%	5,75%	n.d.	n.d.	n.d.
Corea del Sur	Kospi	2.692	-2,0%	1,4%	1.382,1	-2,6%	-6,8%	3,50%	3,65%	27,0	47,5
Indonesia	JCI	7.234	-0,7%	-0,5%	16.260	-2,5%	-5,3%	6,25%	7,25%	55,4	76,7
Japón	Topix	2.743	-0,3%	15,9%	157,8	-4,1%	-10,6%	-0,10%	0,88%	16,8	26,5
	Nikkei	38.406	-4,4%	14,8%							
Australia	ASX 200	7.664	-2,9%	1,0%	0,647	0,7%	5,2%	4,35%	4,42%	46,1	46,8
Latam											
Brasil	Bovespa	125.924	-1,7%	-6,2%	5,2	-3,5%	-6,5%	10,75%	n.d.	n.d.	n.d.
México	MexBol IPC	56.728	-1,1%	-1,1%	17,1	-3,0%	-1,0%	11,00%	9,99%	69,1	103,2
Argentina	Merval	1.323.586	9,1%	42,4%	876,7	-2,2%	-7,8%	50,00%	n.d.	n.d.	n.d.
Chile	IPSA	6.512	-2,0%	5,1%	960,3	2,0%	-8,5%	6,50%	6,13%	27,0	66,0
Colombia	Colcap	1.357	1,8%	13,6%	3.919,6	-1,7%	-1,6%	11,75%	10,60%	41,9	63,9

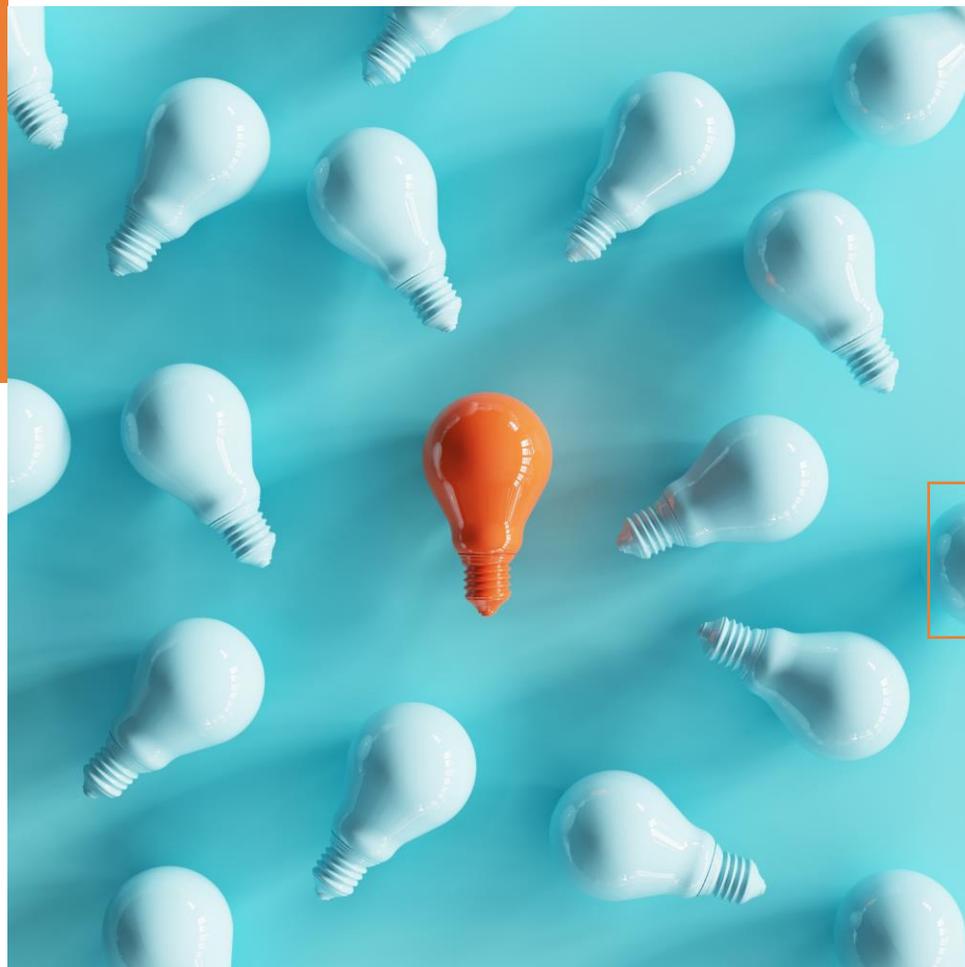
(*) Divisas europeas y dólar americano: cruce frente al Euro, resto de divisas: cruce contra el dólar. Signo - es depreciación de la divisa local.

(**) En China el BC interviene con el coeficiente de caja. Como tipo de intervención mostramos el tipo repo a una semana.

(***) Tipo de interés del bono soberano a 10 años.

Fuente: Bloomberg, elaboración propia

Gracias





Importante

Este documento tiene un contenido meramente informativo y se realiza con la finalidad de proporcionar a los clientes información general a la fecha de elaboración del mismo. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien Bankinter no garantiza la seguridad de las mismas. Este informe no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de instrumentos financieros. El inversor debe ser consciente de que la información a que se refiere el documento no ha sido elaborada teniendo en cuenta sus circunstancias personales, por lo que puede no ser adecuada a sus objetivos concretos de inversión, su situación financiera o su conocimiento y experiencia concretos, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. Bankinter no se hace responsable del uso que se haga de esta información, ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en el informe. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores e instrumentos o los resultados pasados de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.