



Informe Mensual

Visión mercados - Mayo 2020

Índices de Renta Variable

Evolución de la rentabilidad mensual

	Precio	RENTABILIDADES												
		ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	YTD
S&P 500 USD	2.912	-0,16%	-8,41%	-12,51%	12,68%									-9,85%
Nasdaq Comp. USD	8.890	1,99%	-6,38%	-10,12%	15,45%									-0,93%
Eurostoxx 50	2.928	-2,78%	-8,55%	-16,30%	5,06%									-21,82%
FT-SE 100 GBP	5.901	-3,40%	-9,68%	-13,81%	4,04%									-21,76%
Ibex 35	6.922	-1,90%	-6,88%	-22,21%	2,02%									-27,51%
DAX	10.862	-2,02%	-8,41%	-16,44%	9,32%									-18,02%
CAC 40	4.572	-2,87%	-8,45%	-17,21%	4,00%									-23,52%
Nikkei 225 JPY	20.194	-1,91%	-8,89%	-10,53%	6,75%									-14,64%
Hang Seng HKD	24.644	-6,66%	-0,69%	-9,67%	4,41%									-12,58%
MSCI EM USD	925	-4,69%	-5,35%	-15,61%	9,00%									-17,02%
MSCI World USD	2.053	-0,68%	-8,59%	-13,47%	10,80%									-12,96%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia
 Datos a cierre 30 de abril de 2020

Rentabilidades otros activos

Evolución mensual

	Precio	RENTABILIDADES											YTD	
		ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20		dic-20
Oro USD	1.687	4,74%	-0,22%	-0,54%	6,93%									11,15%
Plata USD	14,97	1,07%	-7,63%	-16,15%	7,13%									-16,15%
Brent USD	25,27	-11,88%	-13,14%	-54,99%	11,13%									-61,71%
VIX USD	34,15	1,99%	112,90%	33,48%	-36,22%									147,82%
USDEUR	0,91	1,08%	0,60%	-0,06%	0,74%									2,38%
GBPEUR	1,15	0,66%	-2,33%	-3,20%	2,16%									-2,77%
CHFEUR	0,95	1,52%	0,42%	0,39%	0,24%									2,59%
Glb Agg TR EURH	233	1,64%	1,06%	-1,75%	1,50%									2,43%
Euro Agg Corporate	252,17	1,16%	-0,40%	-6,85%	3,73%									-2,65%
EUR Liq HIGH YIELD	183,91	0,07%	-2,02%	-13,26%	6,15%									-9,71%
Euribor 12M (Numérico)	- 0,12	- 0,04	- 0,03	0,01	0,05									0,13
Libor 12M (Numérico)	0,86	- 0,19	- 0,43	- 0,37	- 0,13									- 1,13

Fuente: Bloomberg y elaboración propia
 Datos a cierre 30 de abril de 2020

Flujos de mercado

Rotación Sectorial

Comportamiento sectorial desde 31 diciembre de 2019

GLOBAL	YTD
HEALTHCARE	-3,46%
IT	-7,26%
TELECOMS	-9,18%
CONSUMO ESTABLE	-9,72%
C.DISCRECIONAL	-12,28%
UTILITIES	-13,11%
MATERIALES	-18,61%
INDUSTRIALES	-22,53%
FINANCIERO	-29,49%
ENERGIA	-39,77%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia
Datos a 30 de abril de 2020



Después del *crash* de marzo, los mercados rebotan con fuerza

Como suele ocurrir en las ocasiones en las que los mercados tienen un comportamiento extraordinario en una dirección, durante el mes de abril se ha producido un movimiento de gran calado en sentido contrario.

Desde mínimos a máximos, en aproximadamente un mes, la mayoría de mercados mundiales han revertido entre uno y dos tercios del movimiento de caída del mes anterior, siendo especialmente bueno el comportamiento del sector tecnológico y de salud.

Continuando con la fuerte distorsión que se produjo en el precio de la mayoría de los activos financieros provocada por la venta forzada de posiciones de marzo, el petróleo ha sufrido durante el mes de abril una situación histórica, llegando a cotizar en negativo el día antes del vencimiento de derivados.

Con más del 25% de las compañías habiendo presentado resultados del primer trimestre, se observan caídas medias del Beneficio por Acción del 12% pero lo que es más importante, nula visibilidad para los próximos trimestres.



La actividad se para y fuerza a los Bancos Centrales a dar un paso más

Se estima que las medidas de contención implementadas por los países del G20, situarían al 80% del PIB de estas economías en “cuarentena”.

Los datos de contracción económica e incremento de la tasa de desempleo se disparan según van publicando los distintos países. El dato en España de paro del mes de abril muestra un incremento del 7,97% desde marzo y acerca la cifra hasta los casi 4 millones de personas en búsqueda activa de empleo. En Estados Unidos, las peticiones de subsidios de las últimas semanas podrían llevar el paro desde el 3,5% hasta el 15%. Por ponerlo en perspectiva, superaría en número al total de habitantes de Australia.

Los datos de PIB del primer trimestre que hemos conocido muestran una caída del 3,8% en la zona euro, su mayor caída trimestral en la historia del bloque, y del 1,2% en Estados Unidos, en donde el cierre de la actividad comenzó con posterioridad. Las previsiones para el año completo han ido paulatinamente revisándose a la baja, con caídas superiores al 7% para Europa y del 5,9% en USA.



Profundización en las dinámicas que de los últimos meses

En contra de lo que mucha gente comenta, esta crisis está potenciando muchas de las dinámicas que se estaban produciendo a nivel global. En ese sentido, el cierre de fronteras refuerza el proceso de deterioro de la globalización. Se vuelven a reavivar las tensiones entre Estados Unidos y China, tanto desde el punto de vista político, como comercial y tecnológico.

Se incrementa la polarización y radicalización política en la mayoría de los países, así como las estrategias de desinformación y búsqueda de culpables. Todo ello, dentro de procesos de incremento del peso de los estados y los Bancos Centrales en la vida de los ciudadanos.

Se señalan los déficits en sostenibilidad y los problemas medioambientales como orígenes de la pandemia.

Los sectores que han salido claramente reforzados en esta crisis han sido los que venían liderando el mercado durante los últimos tiempos. Es decir, Tecnología y Sanidad.

A nivel regional, el mercado que mejor se ha comportado ha vuelto a ser Estados Unidos.



Posible recaída que aprovecharíamos para comprar con vista al medio plazo

Creemos que al proceso de caída y recuperación vivido en marzo y abril, debería seguirle una fase de recaída menos profunda o, en el mejor de los casos, un movimiento de consolidación lateral en las cotizaciones.

El nivel de prudencia en el sentimiento de los inversores nos reafirmaría en mantener nuestras últimas recomendaciones:

- Compra Oro: Escenario muy favorable: tipos a cero, programas de compra de activos, incertidumbre no financiera y posible repunte de la inflación (si se normaliza el precio del petróleo).

- Compra progresiva de RV en momentos de recorte. Énfasis en sectores menos afectados por la crisis, como telecomunicaciones, alimentación o farmacia. Esperar a tener un poco más de visibilidad para el resto de sectores.

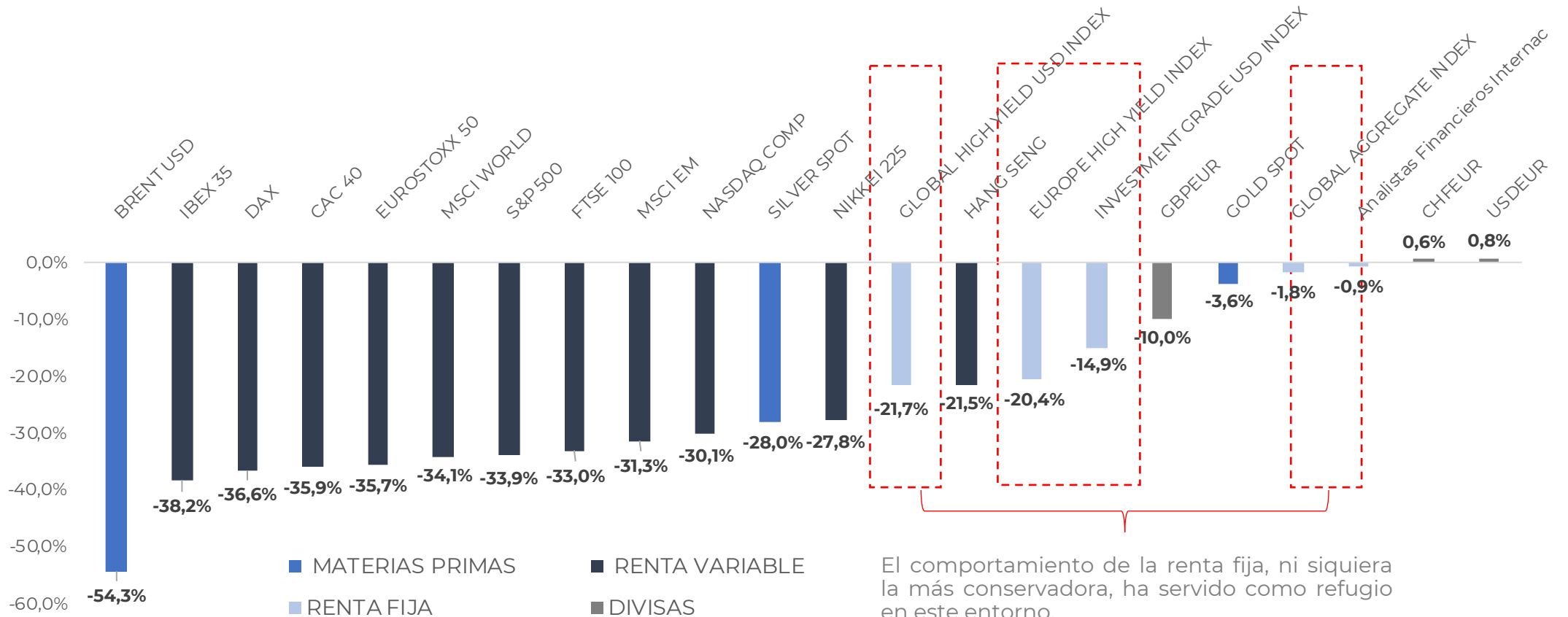
- Compra RF Investment Grade. Esperar a que se consolide el mercado de bonos IG para hacerlo en *high yield* y emergente.

- Reducir exposición a USD. Aunque ha actuado como activo refugio, las medidas adoptadas en el país son bajistas para la divisa.

Evolución mercados: Radiografía del movimiento

Comportamiento generado por el Covid-19 en diferentes mercados

MOVIMIENTO DE CAIDA: 19 FEB - 23 MAR 2020

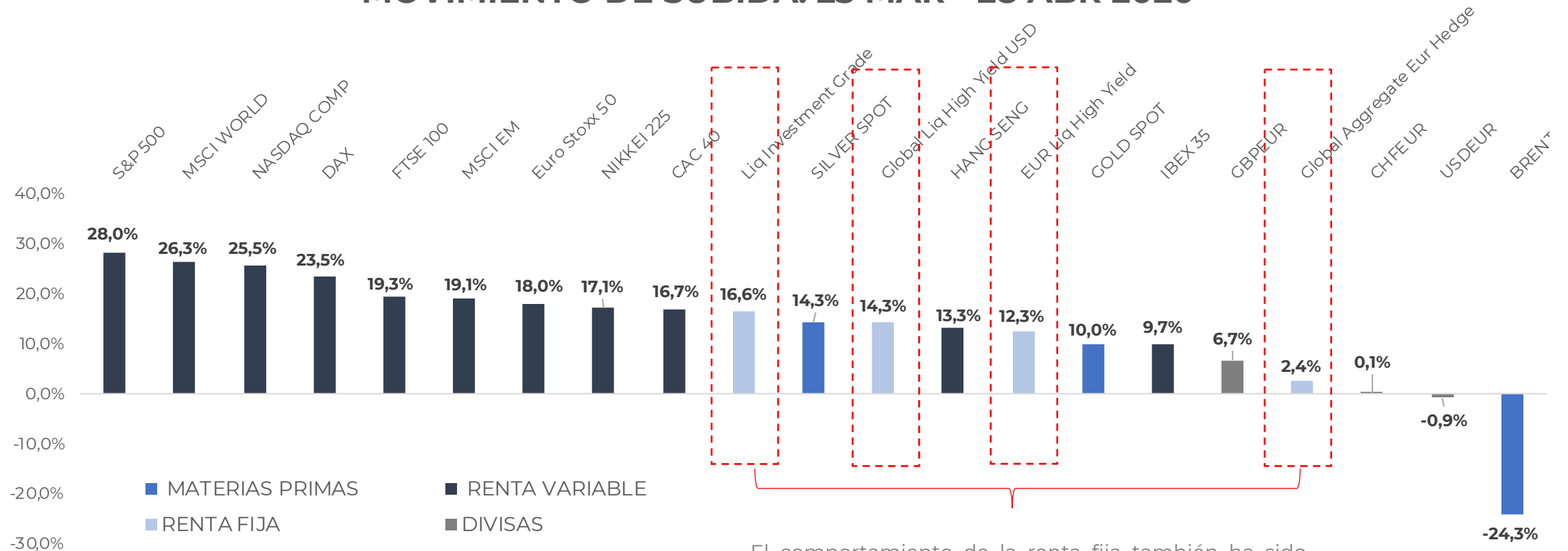


Fuente: Bloomberg y elaboración propia
 Datos a 31 de marzo de 2020

Evolución mercados: Radiografía del movimiento

Comportamiento generado por el Covid-19 en diferentes mercados

MOVIMIENTO DE SUBIDA: 23 MAR - 28 ABR 2020

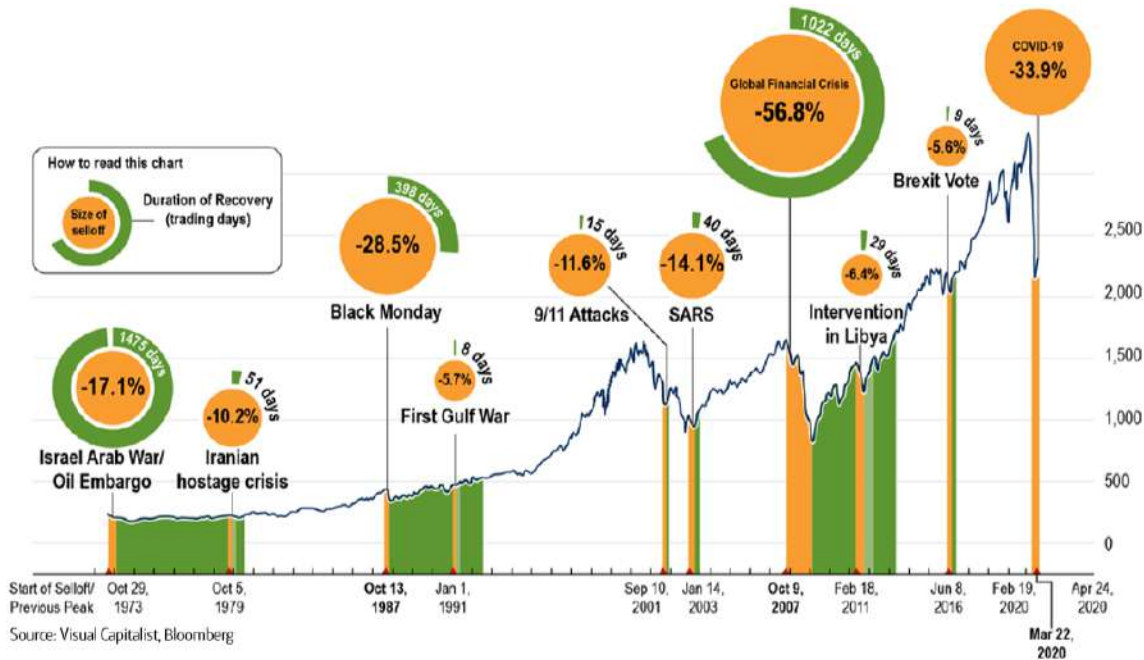


El comportamiento de la renta fija también ha sido muy positivo, con mención especial a *Investment Grade*.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia
 Datos a 28 de Abril de 2020

Evolución mercados: Radiografía del movimiento

¿Crisis de corto plazo y oportunidades de largo?



Analizando el comportamiento del SP500 desde el 1 de octubre de 1973 hasta la actualidad, podemos hacernos una idea de los diferentes patrones de comportamiento de los mercados ante diferentes crisis. A pesar de la fuerza del rebote, el más pronunciado de todos los que se han producido en este periodo, lo lógico en el entorno actual sería asistir a una recaída temporal o, en el mejor de los casos, a una consolidación lateral de las cotizaciones antes de continuar con la recuperación. Por el tamaño de la corrección y el daño económico que se está produciendo en este proceso, tampoco deberíamos esperar que recuperásemos los niveles máximos de cotización hasta por lo menos el 2021.

Datos Macroeconómicos

PMI Manufacturero: Colapso en todas las regiones excepto China

	nov.-18	dic.-18	ene.-19	feb.-19	mar.-19	abr.-19	may.-19	jun.-19	jul.-19	ago.-19	sep.-19	oct.-19	nov.-19	dic.-19	ene.-20	feb.-20	mar.-20	abr.-20
Zona euro	51,8	51,4	50,5	49,3	47,5	47,9	47,7	47,6	46,5	47,0	45,7	45,9	46,9	46,3	47,9	49,2	44,5	33,4
Francia	50,8	49,7	51,2	51,5	49,7	50,0	50,6	51,9	49,7	51,1	50,1	50,7	51,7	50,4	51,1	49,8	43,2	31,5
Alemania	51,8	51,5	49,7	47,6	44,1	44,4	44,3	45,0	43,2	43,5	41,7	42,1	44,1	43,7	45,3	48,0	45,4	34,5
Italia	48,6	49,2	47,8	47,7	47,4	49,1	49,7	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6	46,2	48,9	48,7	40,3	31,1
España	52,6	51,1	52,4	49,9	50,9	51,8	50,1	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5	47,4	48,5	50,4	45,7	30,8
Irlanda	55,4	54,5	52,6	54,0	53,9	52,5	50,4	49,8	48,7	48,6	48,7	50,7	49,7	49,5	51,4	51,2	45,1	36,0
R.U.	53,3	54,3	52,8	52,1	55,1	53,1	49,4	48,0	48,0	47,4	48,3	49,6	48,9	47,5	50,0	51,7	47,8	32,6
EE.UU.	55,3	53,8	54,9	53,0	52,4	52,6	50,5	50,6	50,4	50,3	51,1	51,3	52,6	52,4	51,9	50,7	48,5	36,1
Japón	52,2	52,6	50,3	48,9	49,2	50,2	49,8	49,3	49,4	49,3	48,9	48,4	48,9	48,4	48,8	47,8	44,8	41,9
Brasil	52,7	52,6	52,7	53,4	52,8	51,5	50,2	51,0	49,9	52,5	53,4	52,2	52,9	50,2	51,0	52,3	48,4	36,0
Rusia	52,6	51,7	50,9	50,1	52,8	51,8	49,8	48,6	49,3	49,1	46,3	47,2	45,6	47,5	47,9	48,2	47,5	31,3
India	54,0	53,2	53,9	54,3	52,6	51,8	52,7	52,1	52,5	51,4	51,4	50,6	51,2	52,7	55,3	54,5	51,8	27,4
China	50,0	49,4	49,5	49,2	50,5	50,1	49,4	49,4	49,7	49,5	49,8	49,3	50,2	50,2	50,0	35,7	52,0	50,8
Corea	48,6	49,8	48,3	47,2	48,8	50,2	48,4	47,5	47,3	49,0	48,0	48,4	49,4	50,1	49,8	48,7	44,2	41,6
Taiwán	48,4	47,7	47,5	46,3	49,0	48,2	48,4	45,5	48,1	47,9	50,0	49,8	49,8	50,8	51,8	49,9	50,4	42,2
Mundial	51,8	51,4	50,6	50,5	50,5	50,4	49,8	49,4	49,3	49,6	49,8	49,8	50,3	50,1	50,3	47,1	47,3	39,8

Zona euro
Desarrollados
Emergentes

Previsiones económicas

Crecimiento del PIB 2020

(real GDP, annual percent change)	2019	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5
United States	2.3	-5.9	4.7
Euro Area	1.2	-7.5	4.7
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
Japan	0.7	-5.2	3.0
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0
Canada	1.6	-6.2	4.2
Other Advanced Economies	1.7	-4.6	4.5
Emerging Markets and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6

Fuente: FMI abril 2020

Empeoramiento de las perspectivas macro para 2020, aunque se espera una rápida recuperación para 2021

En el informe de abril comentábamos una entrada en recesión en Europa y EE. UU. con caídas en el PIB estimadas en -2,7% y -0,7% respectivamente.

Tras la paralización económica del mes de abril y con los planes de desescalada previstos, las estimaciones de caída del PIB han evolucionado a la baja.

En Europa las caídas esperadas se sitúan en -7,5% y en EE. UU. en -5,9% según el FMI. Estas estimaciones se sitúan en rango parecidos a los principales bancos de inversión.

En España, las nuevas estimaciones del FMI sitúan la variación del PIB en -8,0% en líneas con las estimaciones del Banco de España, aunque algo por encima de las previsiones del gobierno y la comisión europea, que las sitúan en la zona del -9,2%/-9,4%.

En mercados emergentes, el impacto podría ser menor y la recuperación más rápida.

Previsiones económicas

Crecimiento del PIB 2020

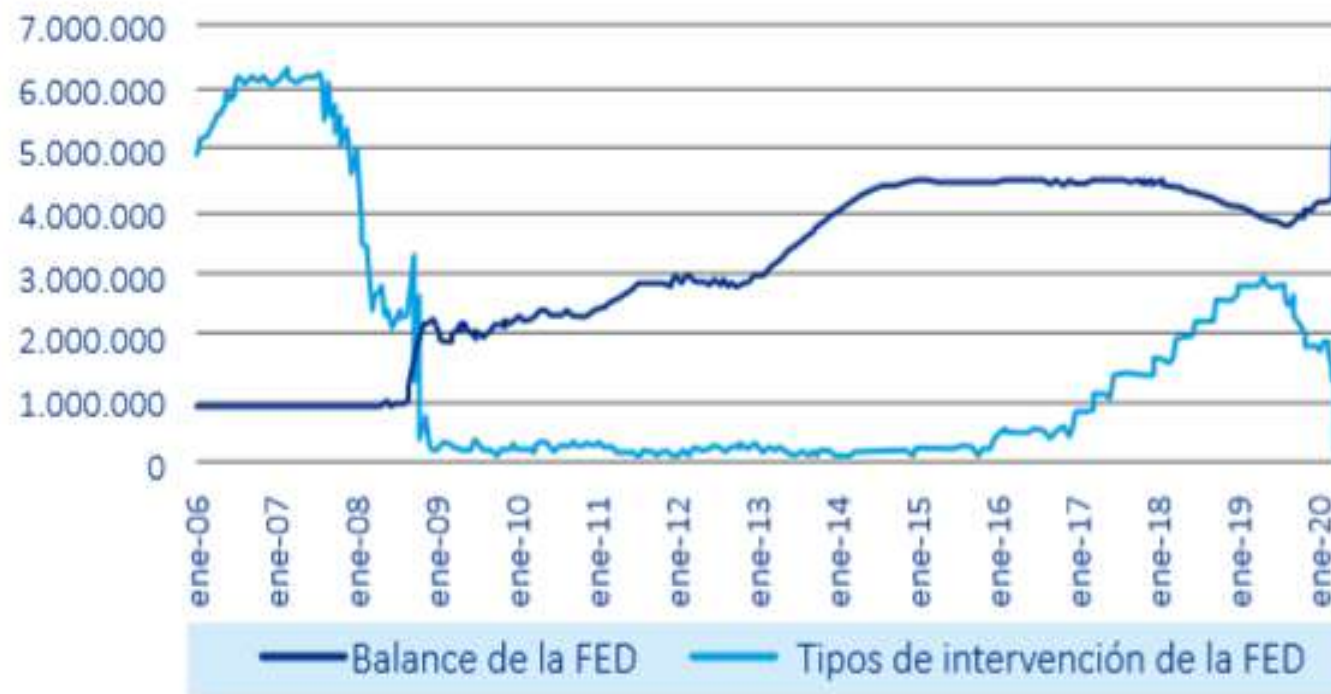
		Lock-down length				
		1 month	2 months	3 months	4 months	5 months
Time to full Recovery	1 month	-0,6%	-2,8%	-5,1%	-7,2%	-9,4%
	2 months	-1,8%	-4,0%	-6,2%	-8,4%	-10,5%
	3 months	-2,9%	-5,1%	-7,3%	-9,5%	-11,6%
	4 months	-4,1%	-6,3%	-8,4%	-10,6%	-12,7%
	5 months	-5,2%	-7,4%	-9,5%	-11,6%	-13,8%
	6 months	-6,3%	-8,5%	-10,6%	-12,7%	-14,8%
	7 months	-7,4%	-9,5%	-11,7%	-13,8%	-15,6%
	8 months	-8,5%	-10,6%	-12,7%	-14,5%	-16,1%

Source: Indosuez Wealth Management

Está claro que las estimaciones económicas que están presentando los diferentes organismos están basadas en un escenario base. Dicho escenario supondría que la mayoría de economías están iniciando el proceso de desescalada paulatina y la economía va recuperando la normalidad lentamente. Las cotizaciones de los activos financieros también están descontando esa situación. Sin embargo, es interesante realizar un análisis de sensibilidad ante la posibilidad de que la situación empeore o mejore en la duración del periodo de confinamiento o la recuperación de la normalidad.

Estímulos monetarios y fiscales

Bancos Centrales y Gobiernos



Fuente: Mutuactivos

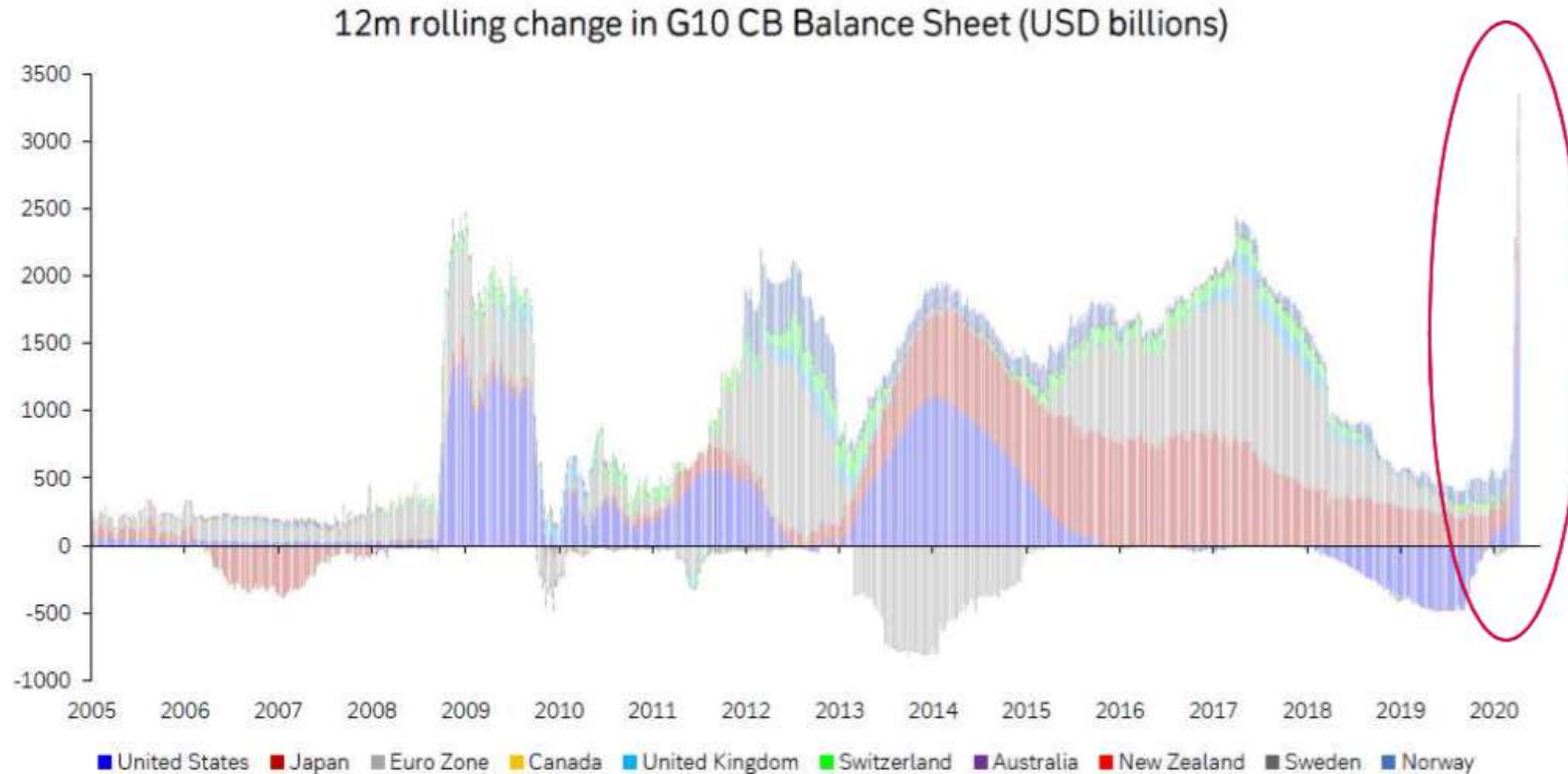
Rápida actuación de los Bancos Centrales que da soporte y liquidez a los mercados de bonos

Además de bajar los tipos de interés a 0-0.25%, en pocas semanas, la Reserva Federal ha puesto en marcha diversos programas de compra de activos que superan a los diversos programas de QE posteriores a la crisis de 2008. Entre otros:

- Compra de títulos del Tesoro y MBS “en las cantidades necesarias para el buen funcionamiento del mercado”.
- *Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF)* compra deuda emitida por ETF y empresas estadounidenses que tenga categoría IG.
- *Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF)* brinda a empresas cuya deuda tiene categoría de inversión (IG) acceso a nuevas emisiones de bonos y a préstamos
- *Commercial Paper Funding Facility (CPFF)* compra pagarés de empresas sin garantía y obligaciones de empresas respaldadas por activos (ABCP).
- *Main Street Lending Program* facilitará crédito vía bancos comerciales a empresas con hasta 10.000 empleados o cuya facturación no hubiese superado 2.500 millones de USD en 2019.

Estímulos monetarios y fiscales

Bancos Centrales y Gobiernos

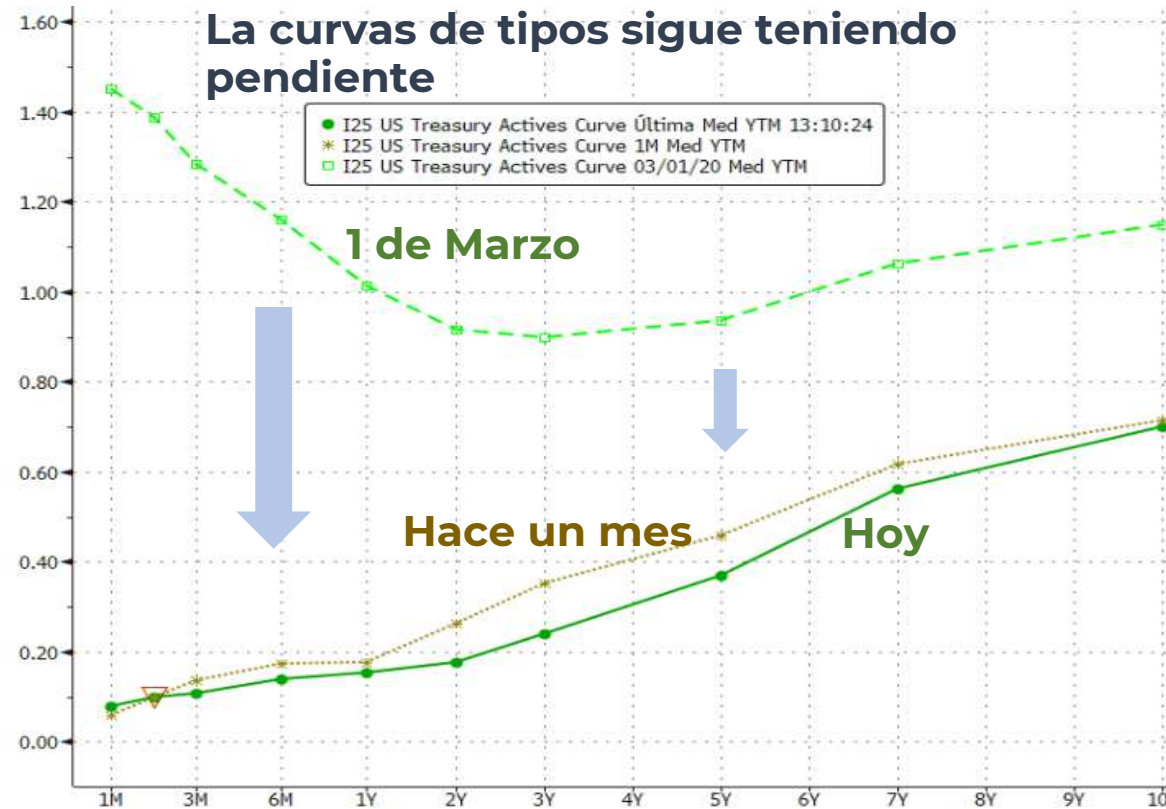


Fuente: Credit Agricole

Todos los principales Bancos Centrales han adoptado políticas similares de ampliación de balances y compras de activos en mercados, con volúmenes sin precedentes. En sólo cuatro semanas, la expansión del balance de la Reserva Federal representa casi el 10% del PIB de Estados Unidos. Además del tamaño de la inyección monetaria, una de las medidas que más ha sorprendido, ha sido la inclusión en su programa de compra de activos, las ETF de bonos *High Yield*.

Bancos Centrales

Tipos de interés y crecimiento: Análisis de la pendiente de la curva de tipos USA

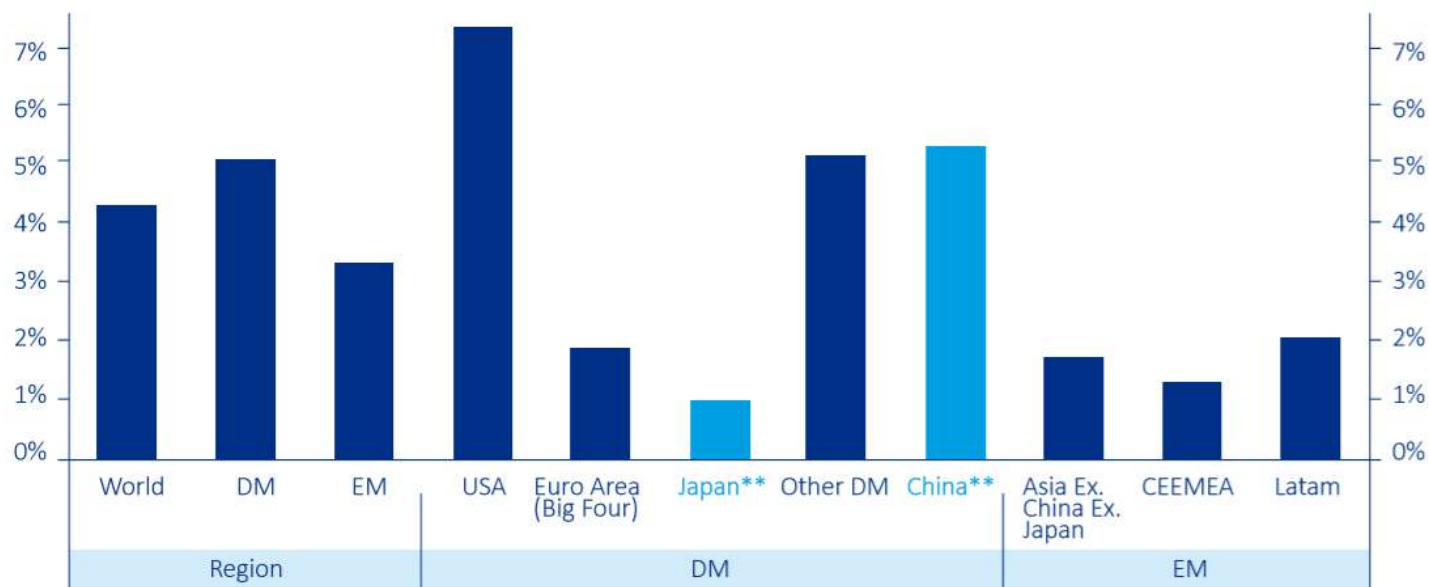


Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 5 de mayo de 2020

Después de la fuerte inversión en la pendiente de la curva en los peores momentos de la corrección de marzo, la curva de tipos sigue manteniendo la pendiente que cogió después de la reacción de los Bancos Centrales. Aunque se ha aplanado ligeramente en abril, no presenta grandes variaciones en el mes. La FED, a diferencia de otros bancos centrales, está comprando bonos del Tesoro en todos los plazos. Cada vez son mayores las opiniones de que se está iniciando un “Periodo de Control” de la curva.

Estímulos monetarios y fiscales

Bancos Centrales y Gobiernos



*Políticas discrecionales adoptadas desde el brote que conducen a un aumento del gasto público o a una disminución de los ingresos fiscales

**GS expected easing

Fuente: Goldman Sachs

Aprobadas medidas de estímulos fiscal por un valor conjunto del 3,9% del PIB global

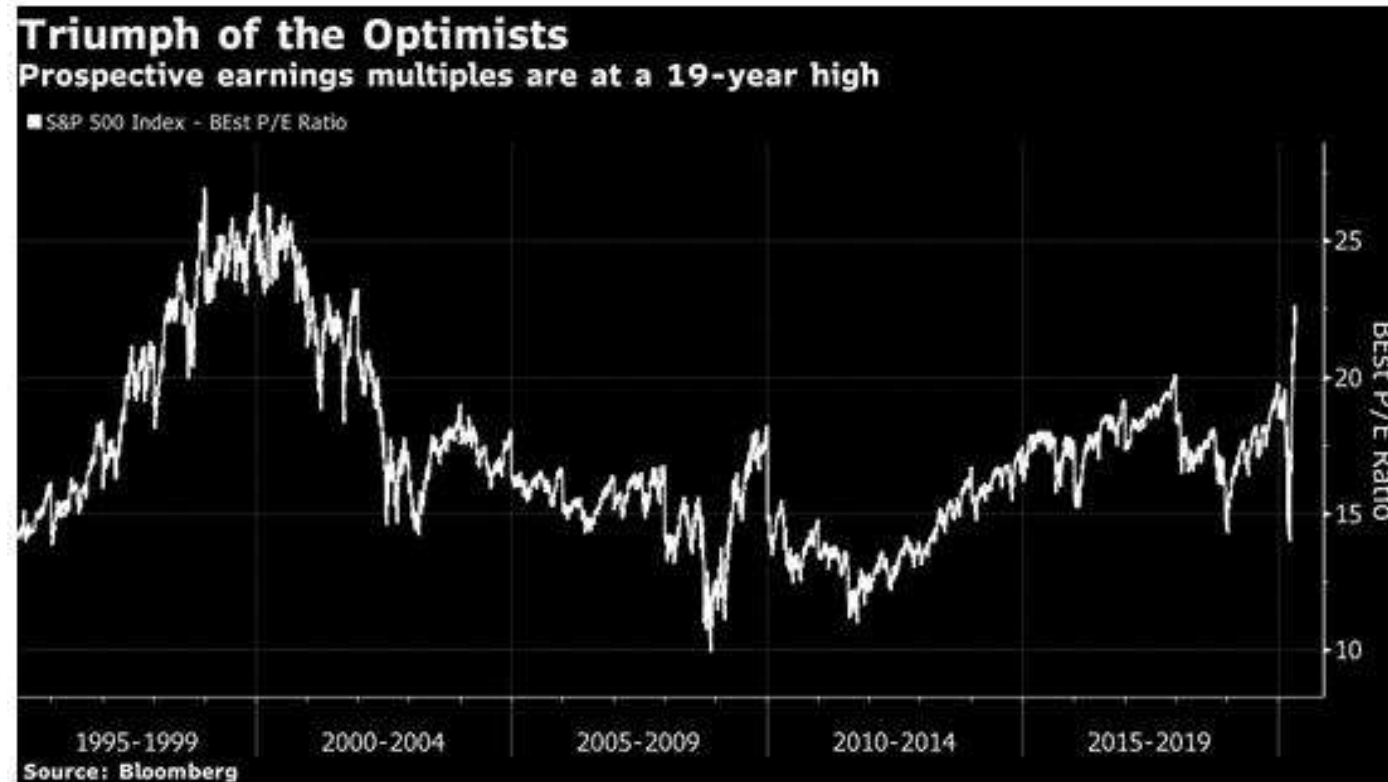
El tamaño de los planes no tiene precedentes. Como referencia, en 2009 esta cifra llegó solamente al 1.9%.

Las medidas van encaminadas a mantener el nivel de renta de los ciudadanos y a financiar empresas para que mantengan la actividad y el empleo. Entre ellas, encontramos el diferimiento de impuestos, ayudas directas a las familias, aportación de garantías a los bancos para facilitar financiación y evitar el estrangulamiento de la liquidez en el sistema.

EE. UU. lidera el volumen de los programas fiscales y a la vez, se rumorea un nuevo tramo de rebaja de impuestos a empresas y hogares.

Valoración Bolsas

Ratios: Perspectivas de PER en la bolsa de Estados Unidos

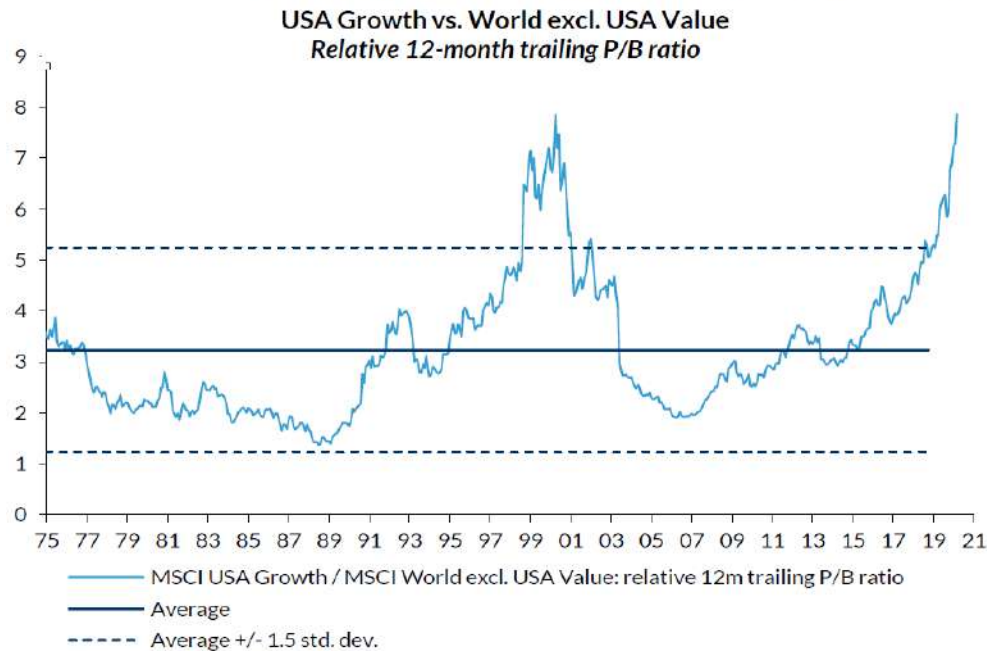


Las valoraciones de los mercados financieros se han encarecido con fuerza con motivo del rebote en las cotizaciones y la caída de los beneficios por acción que vamos conociendo. Parece que las cotizaciones actuales dan respaldo a la expectativa de una rápida recuperación de la actividad económica y que la expectativa de caída de beneficios pueda quedar simplemente en un desajuste temporal. Por otro lado, el enorme incremento de la masa monetaria también justificaría mayores múltiplos en las inversiones. Sin embargo, cualquier cambio en las expectativas de recuperación podrían provocar una caída en los activos financieros para ajustar esta situación, por lo que todavía prevemos un entorno volátil hasta que se incremente la visibilidad.

Valoración Bolsas

Ratios: Perspectivas de PER en la bolsa de Estados Unidos

The Relative 12-month trailing Price-to-Book of US Growth vs. World ex-USA Value



Source: Datastream, Kepler Cheuvreux

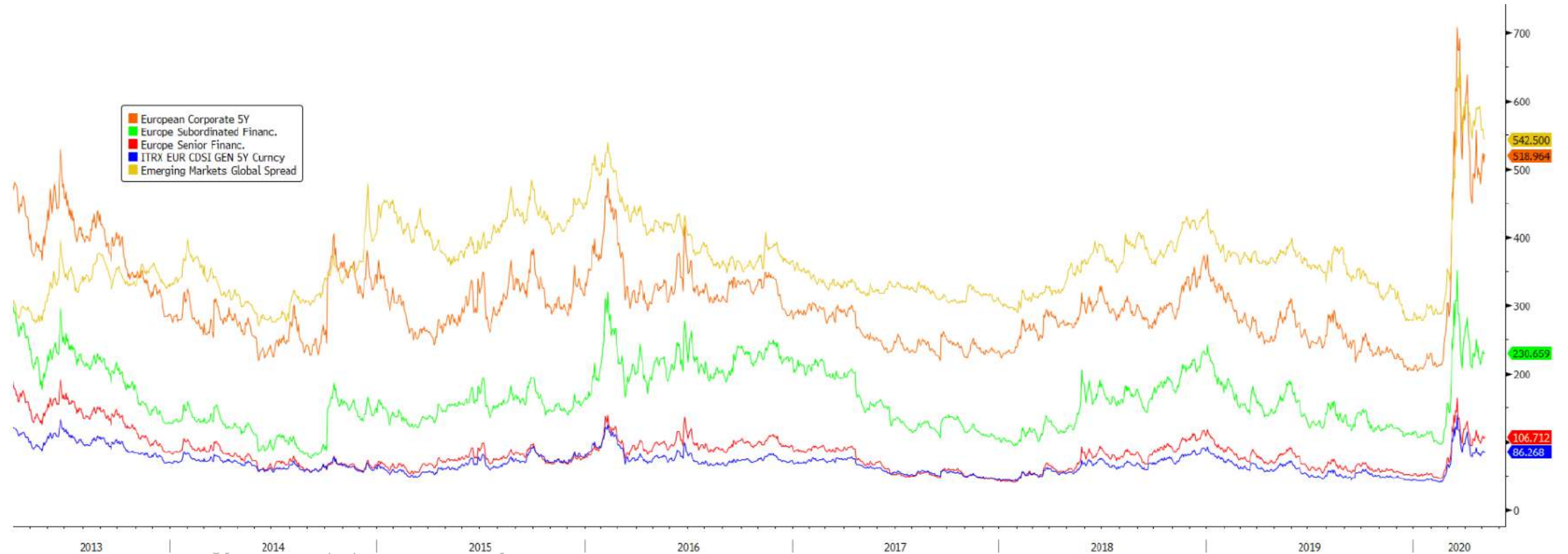
The Relative 12-month trailing P/E of US Growth vs. World ex-USA Value



La perseverancia en la tendencia de mejor comportamiento de las cotizaciones de empresas consideradas de crecimiento, fundamentalmente las líderes tecnológicas a nivel mundial, ha llevado a las valoraciones relativas de estos sectores frente a las de la vieja economía a niveles extremos. El hecho de que parte de la solución a algunos de los problemas de este entorno (teletrabajo, comercio electrónico, comunicación, etc.) se hayan podido resolver mediante el uso de sus servicios, así como el acceso ilimitado a financiación barata que los Bancos Centrales han puesto encima de la mesa, ha sido el detonante de este último empujón relativo. Creemos que esta situación ofrece una oportunidad de largo plazo, pero el momento de rotar hacia otros sectores parece que no ha llegado todavía.

Indicadores del miedo

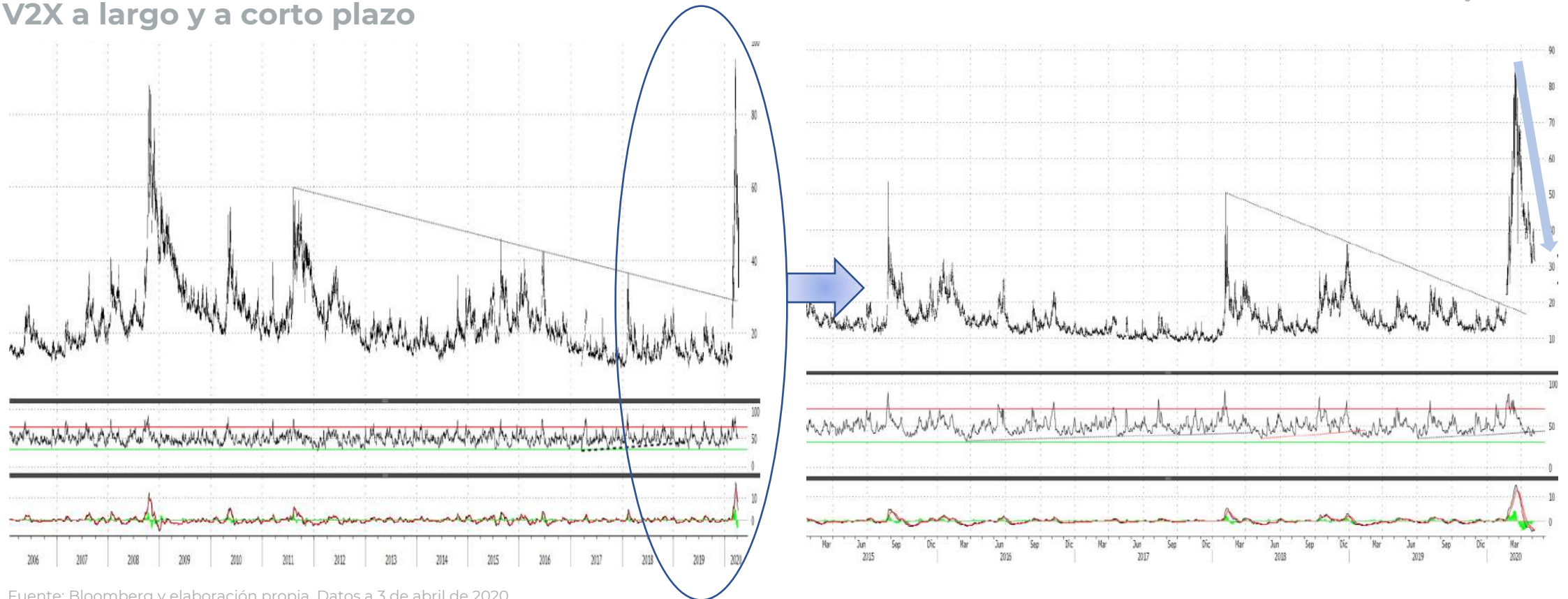
Diferenciales de crédito



Estabilización en los diferenciales de crédito. Tras una brusca ampliación y corrección de parte del movimiento, los diferenciales parecen haber entrado en un periodo de estabilización. Será difícil que se recuperen en poco tiempo los niveles vistos en febrero de este año. Las agencias de rating, en marzo y abril, han llevado a cabo el mayor número de revisiones a la baja en 20 años. En el segmento HY, la falta de visibilidad en la recuperación económica y el bajo precio de algunas materias primas hacen temer un aumento en las tasas de *default*, lo que impedirá una rápida recuperación en los diferenciales, pese a los programas de ayuda a la financiación para este tipo de empresas. En cuanto a los bonos subordinados financieros continúa la incertidumbre sobre el pago de cupones en algunas emisiones.

Indicadores del miedo

V2X a largo y a corto plazo



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 3 de abril de 2020

Los niveles de volatilidad de las bolsas se dispararon al alza con la corrección de marzo, llegando incluso a superar los máximos alcanzados en la crisis financiera. Estos parámetros se suelen considerar *contrarian*, lo que podría significar que el movimiento se había pasado de frenada. De hecho, desde entonces, hemos visto como este indicador de riesgo se ha ido relajando de manera constante. A pesar de que pueda haber repuntes puntuales, un comportamiento como el actual sería el que cabría esperar en un entorno de generación de suelo de las caídas, por lo que no creemos que volvamos a los mínimos vistos en marzo.

Análisis Técnico

Eurostoxx 50



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

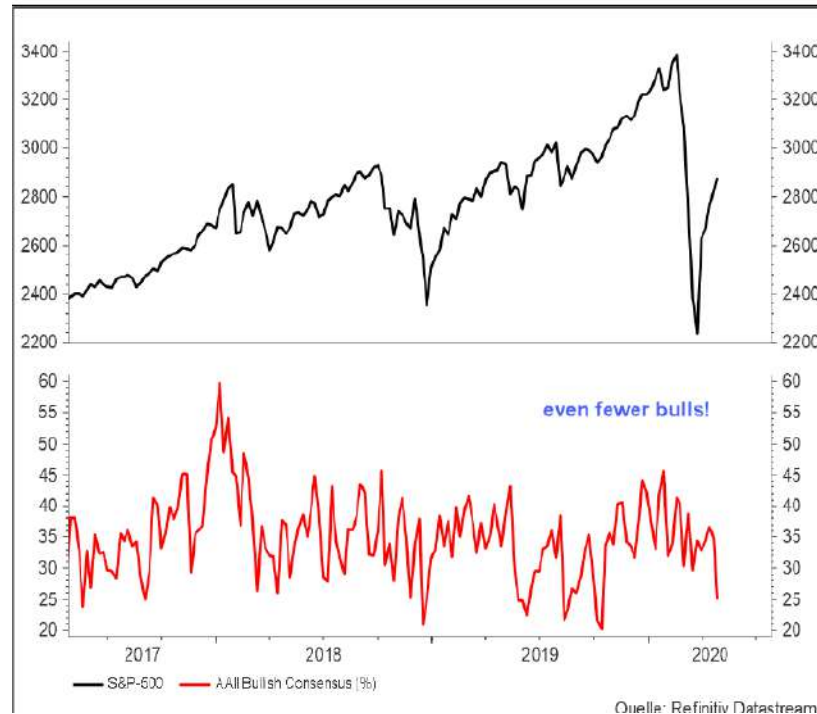
Tras las enormes caídas desde los máximos de febrero que llevaron a las principales bolsas mundiales a terreno muy negativo en lo que iba de año, el Eurostoxx50 ha rebotado con mucha fuerza, recuperando un tercio del movimiento de corrección. Tal y como anticipábamos, en la zona de 2.900 ha encontrado un nivel complicado de romper, lo que le ha llevado a moverse en un rango de 150 puntos, con el 2.800 como zona de soporte.

Creemos que esta zona se podría vulnerar, generando una caída en el corto plazo del entorno del 10% y que no llegaría a los mínimos vistos durante el mes de marzo. Esta situación, confirmaría un suelo definitivo a todo este proceso, que bajo nuestro punto de vista, debería marcar el inicio de una recuperación sostenida a la zona de 3.200.

Sentimiento Inversor

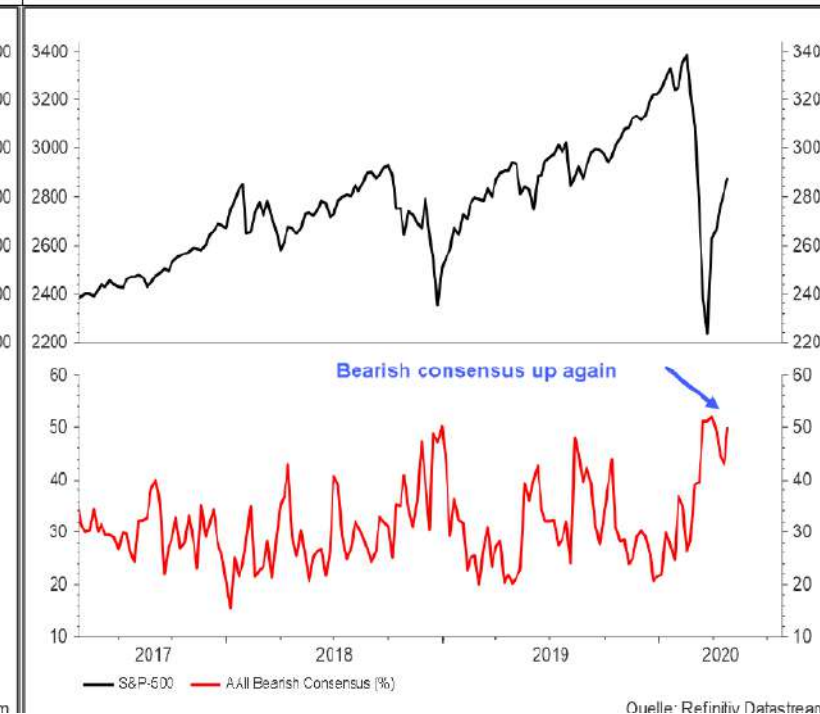
S&P 500

S&P 500 with AAI Bullish Consensus (%)



Fuente: GMCP

S&P 500 with AAI Bearish Consensus (%)



Si tenemos en cuenta las encuestas de sentimiento inversor que se realizan a los asesores financieros, observamos que el porcentaje de asesores que muestran un perfil alcista es muy bajo. Por el contrario, si observamos el nivel de asesores con un sesgo bajista, el porcentaje estaría en máximos de los últimos años.

Ambas lecturas son a la vez, origen y consecuencia de un posicionamiento muy cauto en las carteras. Por tanto, el fuerte rebote de las bolsas ha pillado a la mayoría de inversores con el pie cambiado y un grado de exposición muy bajo. Esta situación favorece que ante potenciales caídas de los índices, se puedan producir compras y por tanto, las mismas estén ciertamente limitadas.

Visión de mercados

Notal legal

Este documento pretende informarle de los productos y servicios que le ofrece 360 CorA SGIIC S.A., situada en la calle Antonio Maura, 7 Bajo Izq , 28014 MADRID.

360 CorA SGIIC S.A. está registrada y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores CNMV.

Este documento no pretende ser una oferta o solicitud de adquisición o venta de instrumento financiero ninguno. Se estima que la información contenida en el documento es fiable, pero no garantizamos que sea exacta o completa. Las opiniones, estimaciones, estrategias y puntos de vista de inversión expresados en este documento constituyen nuestro juicio en base a las actuales condiciones del mercado y pueden cambiar sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de resultados comparables en el futuro.

Las inversiones expuestas pueden sufrir fluctuaciones en el precio o valor. Los inversores pueden recuperar cantidades inferiores a las invertidas. Las variaciones en los tipos de cambio pueden tener efecto adverso en el valor de las inversiones.

Las opiniones y estrategias aquí descritas pueden no ser adecuadas para todos los inversores. Este documento se distribuye bajo la premisa de que no se está prestando asesoramiento en materia contable, legal o fiscal.

Todos los derechos reservados. Queda prohibida cualquier forma de reproducción, copia, divulgación o uso del presente documento, de la información, formato y diseño del mismo, sin la autorización expresa de 360 CorA SGIIC S.A.

Contacto

+34 915 637 159
info@360cora.com

Oficinas

Calle Antonio Maura 7
28014 Madrid