



Informe mensual de mercados

Febrero 2026

Índice

01
Temas Relevantes
del mes

02
Coyuntura
Económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes del mes

Aunque inquieta, no es novedosa la “ley del más fuerte” que exhibe Trump

Desde el principio de los tiempos el imperio de la fuerza ha sido una constante en las relaciones entre países (y también en los ámbitos nacionales). Que Trump detenga en Venezuela a Nicolás Maduro o que trate de lograr que Groenlandia sirva a la “seguridad nacional” (estadounidense) son muestras inequívocas de que el fuerte sigue sometiendo al débil, por poco ético que parezca.

A pesar del revuelo político y social a escala mundial, los mercados (fríos y calculadores, como siempre) apenas se han alterado.

En un año donde EE.UU. celebra las elecciones de “mitad de mandato” (o “midterm”), Trump ha de intentar que el consumidor medio perciba mejora económica, por lo que mantendrá estímulos fiscales.

FED: Trump propone a Kevin Warsh como sustituto de Jerome Powell

Finalmente será Kevin Warsh el hombre que, previsiblemente (tiene que aprobarse en las Cámaras), sustituirá a Jerome Powell al frente de la FED el próximo mes de mayo. Se especula mucho con su perfil, su pasado (fue miembro durante 5 años de la Junta de gobernadores de la FED), etc. Algunos dicen que mantendrá cierta independencia al mando de la FED. Que tiene cierto corte “hawkish”, aunque ahora abogue por rebajar más los tipos. Pero al mismo tiempo es partidario de reducir más el Balance de la FED. Veremos... y, en todo caso, es un voto más de entre los doce que toman las decisiones en materia de tipos. Es previsible que la FED siga recortando tipos este año, el mercado descuenta que lo hará dos veces, dejando los tipos en un 3,25%.

Por el contrario, se espera estabilidad en la política del BCE.

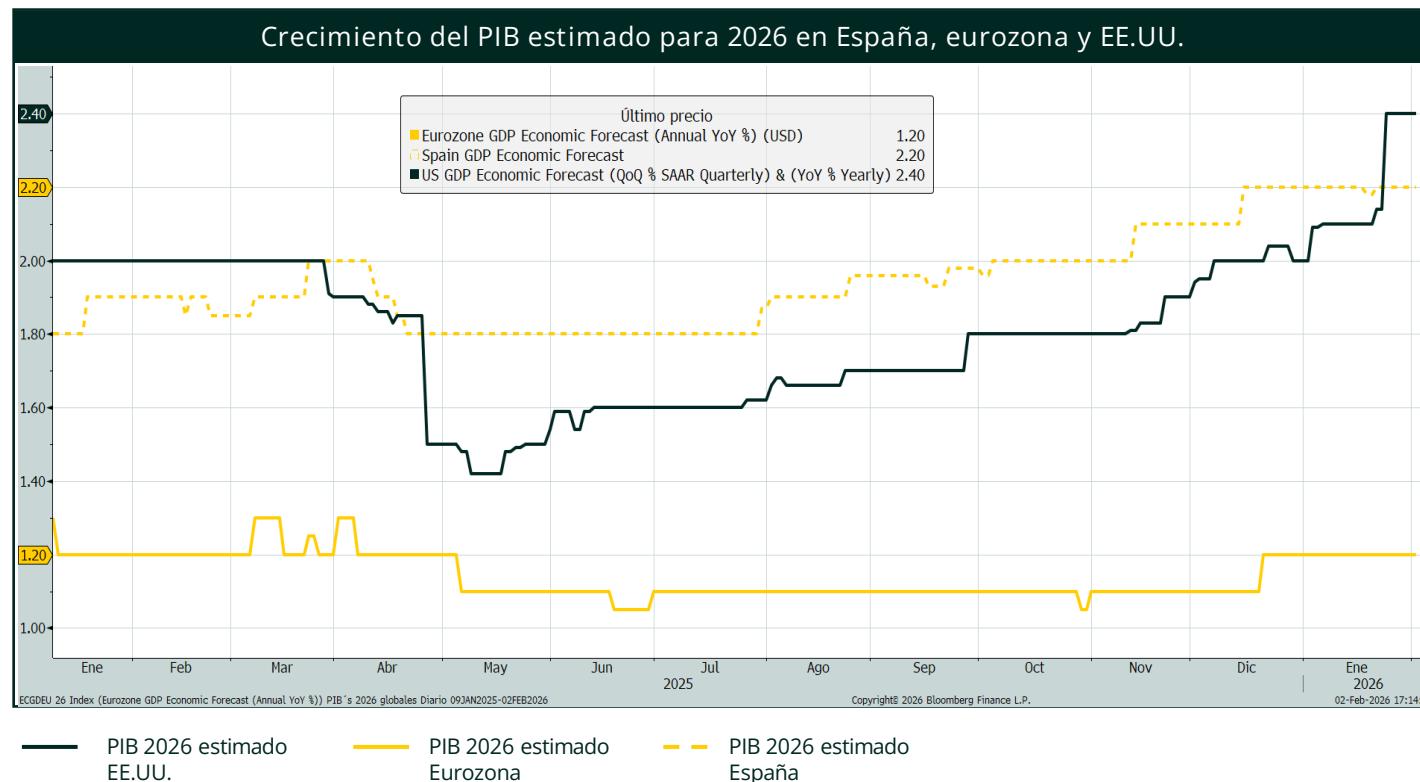
Continúa el relativamente buen escenario macro, con la inversión en IA expandiéndose

El año arranca con un tono macroeconómico continuista, impulsado por una desaceleración ordenada de la inflación, unas condiciones financieras favorables y planes de estímulo fiscal en diversas áreas (Eurozona, Japón, EE.UU.).

En este entorno, la Inteligencia Artificial continúa consolidándose como uno de los principales motores de crecimiento global: las compañías aceleran el gasto en automatización, computación avanzada y análisis de datos, generando mejoras de productividad y nuevas oportunidades de negocio. Adicionalmente, se produce una mejora de las perspectivas para empresas energéticas, de infraestructuras en centros de datos, etc. Aunque también habrá perdedores, y los mercados empiezan a hacer sus apuestas...

02. Coyuntura económica

2.1 Evolución del crecimiento previsto del PIB para 2026



Fuente: Bloomberg

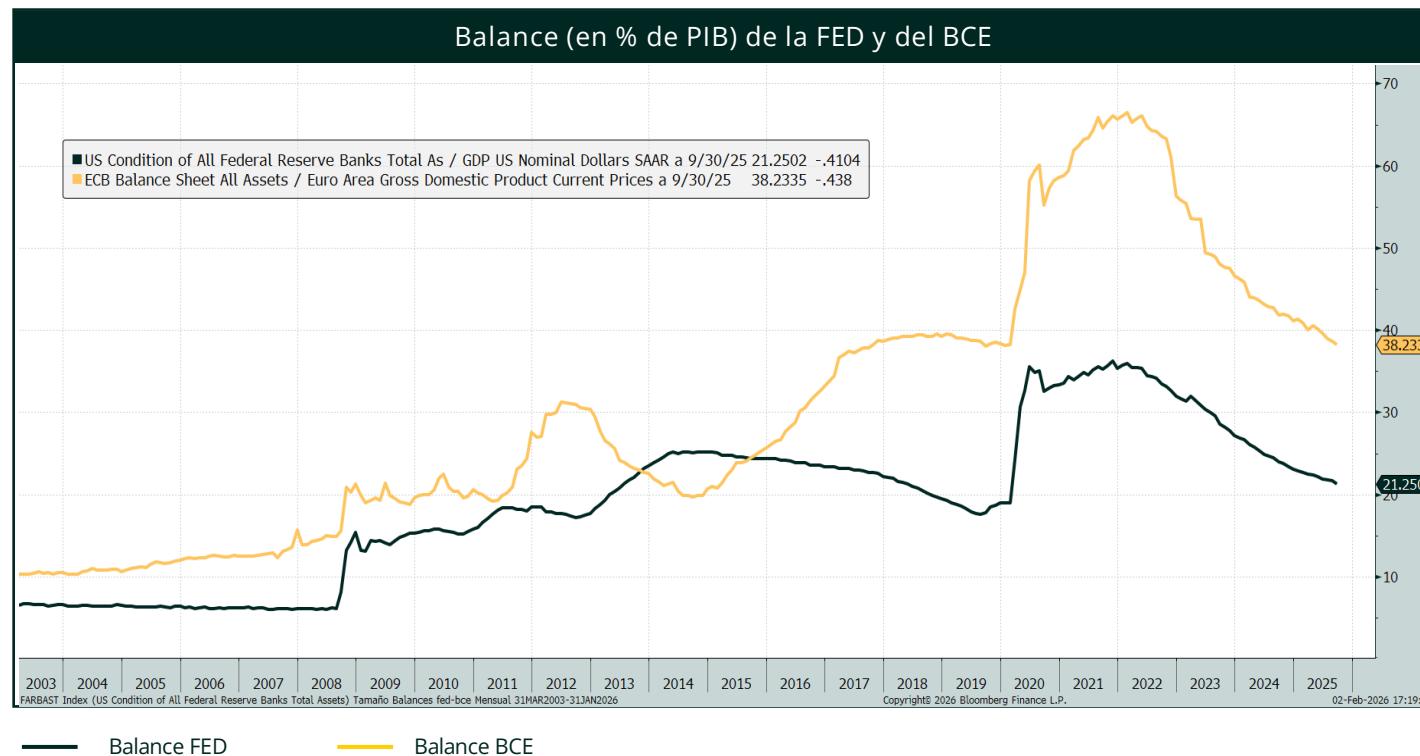
Siguen mejorando las previsiones de crecimiento en EE.UU.

En general, para 2026 se sigue esperando un escenario global relativamente continuista a nivel macro. Pero, en los últimos meses sigue destacando la **mejora de perspectivas** para la economía estadounidense. Una política fiscal expansiva, junto a una política monetaria menos restrictiva y los efectos en la productividad de la IA, siguen ofreciendo un importante soporte. Al mismo tiempo, un consumidor respaldado por un relevante **“efecto riqueza”** y con bajas tasas de ahorro. Y, al mismo tiempo, los aranceles no están pasando apenas factura.

En la eurozona el crecimiento será inferior, aunque cabría la sorpresa positiva si se aceleran los programas de estímulo previstos.

02. Coyuntura económica

2.2 Tamaño del Balance de la FED y BCE



Fuente: Bloomberg

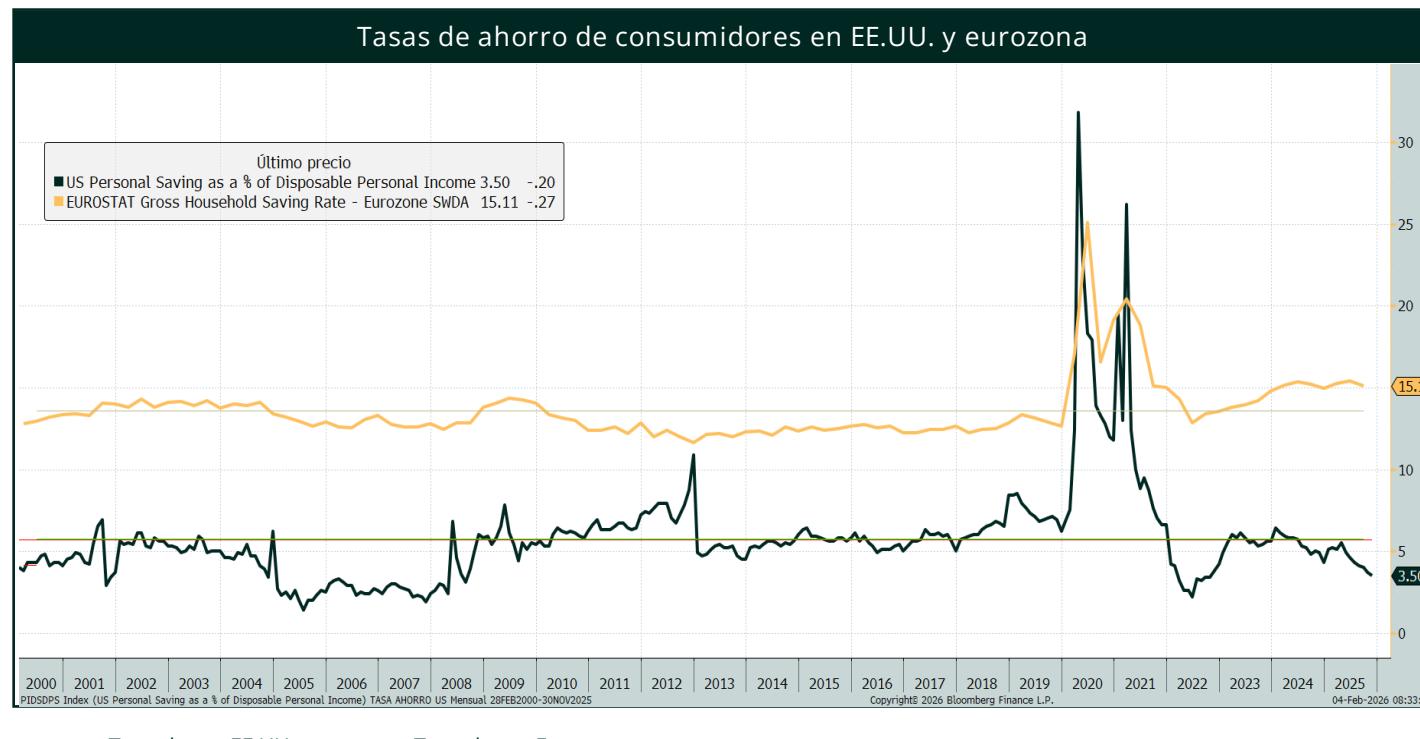
Se sigue ajustando el balance de los Bancos Centrales

Desde hace ya más de cinco años, tanto la FED como el BCE vienen ajustando el tamaño de sus balances, especialmente si lo medimos con relación al PIB. Eso sí, aún presentan cifras mucho mayores que las existentes hace veinte años, antes de la Gran Crisis Financiera.

Se especula con que el futuro presidente de la FED quiera reducir más rápidamente el Balance, lo que podrían redundar en cierta presión sobre las tires de largo plazo en un escenario donde la política fiscal sigue siendo netamente expansiva.

02. Coyuntura económica

2.3 Tasas de ahorro



Mayor margen para consumo futuro en la eurozona que en EE.UU.

Las tasas de ahorro sufrieron un brusco movimiento con ocasión de la pandemia.

Sin embargo, casi seis años después, podría hablarse de situaciones "normalizadas". Y en estos momentos, se registra en EE.UU. una baja tasa de ahorro, inferior a su media histórica, al contrario de lo que sucede en la eurozona. Ello nos deja mayor margen para sorpresas positivas en nuestro continente, en caso de mayor optimismo (el final de la guerra en Ucrania, por ejemplo, podría ser un revulsivo evidente).

02. Coyuntura económica

2.4 España



Cuadro macro España	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,70	6,40	2,50	3,50	2,90	2,20
IPC	6,50	5,70	3,10	2,80	2,90	2,10
Tasa desempleo	15,00	13,10	12,20	11,40	10,50	10,00
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,80	0,40	2,70	3,20	2,70	2,50
Déficit Público (% PIB)	-6,70	-4,60	-3,30	-3,20	-2,80	-2,60

- Finalizaba el 2025 con un crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de un 0,8% trimestral, apoyado en buenas cifras de consumo e inversión, con escasa contribución del consumo público (buena noticia).
- Aunque el IPC general descendía en el mes, destacamos que la inflación subyacente se mantiene en el 2,6%, con cierta resistencia a la baja.
- Cifras más débiles en la creación de empleo de enero (17.000 nuevos afiliados a la S.S.), aunque un dato no hace tendencia...
- La escasez de vivienda sigue siendo un problema. "Hacer de la necesidad virtud" podría conllevar inversiones crecientes en el sector, que ayudarían a mantener el vigor de la demanda interna.

	Seguimiento indicadores económicos España						
	dic.-23	dic.-24	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	ene.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,8%	0,8%	0,6%	--	--	0,8%	--
PIB (interanual - % yoy)	2,2%	3,7%	2,8%	--	--	2,6%	--
Producción Industrial (% yoy)	-2,0%	2,0%	1,7%	1,2%	4,5%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	2,5%	4,1%	4,2%	3,9%	6,0%	2,9%	--
Matriculación autos (unidades)	81.772	105.364	85.167	96.783	94.124	103.012	--
Matriculación autos (% yoy)	10,6%	28,9%	16,4%	15,9%	12,9%	-2,2%	--
PMI Servicios	51,5	57,3	54,3	56,6	55,6	57,1	--
PMI Manufacturas	46,2	53,3	51,5	52,1	51,5	49,6	49,2
PMI Composite	50,4	56,8	53,8	56,0	55,1	55,6	--
IPC General (% yoy)	3,1%	2,8%	3,0%	3,1%	3,0%	2,9%	2,4%
IPC Subyacente (% yoy)	3,8%	2,6%	2,4%	2,5%	2,6%	2,6%	2,6%
Afiliación S. S. (mill. personas)	20,85	21,36	21,73	21,79	21,83	21,87	21,89
Paro EPA (%)	11,8%	10,6%	10,5%	--	--	9,9%	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.5 Eurozona



Cuadro macro eurozona	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,30	3,60	0,40	0,90	1,40	1,20
IPC	2,60	8,40	5,50	2,40	2,10	1,80
Tasa desempleo	7,80	6,80	6,60	6,40	6,30	6,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,70	0,00	1,70	2,70	2,30	2,10
Déficit Público (% PIB)	-5,10	-3,40	-3,50	-3,10	-3,20	-3,40
Tipo intervención BCE	0,00	2,50	4,50	3,20	2,20	2,00

- El cuarto trimestre en la eurozona deparaba un crecimiento del PIB del 0,3% trimestral, un 1,2% anualizado.
- Los PMI siguen descontando un escenario moderadamente expansivo, pero sin grandes alegrías.
- El IPC marcó en diciembre mínimo anual, del 1,9%, con la tasa subyacente en el 2,3%.
- La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,2%.
- Se mantiene la incertidumbre sobre el final de la guerra en Ucrania.

	Seguimiento indicadores económicos de la eurozona						
	dic.-23	dic.-24	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	ene.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,1%	0,4%	0,3%	--	--	0,3%	--
PIB (interanual -% yoy)	0,2%	1,3%	1,4%	--	--	1,3%	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,6%	-1,8%	1,2%	2,0%	2,5%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	-0,4%	2,5%	1,2%	1,9%	2,3%	--	--
Matriculación autos (unidades)	734.922	764.719	747.882	771.775	751.529	785.237	--
Matriculación autos (% yoy)	-4,7%	4,1%	9,6%	6,1%	2,9%	4,4%	--
PMI Servicios	48,8	51,6	51,3	53,0	53,6	52,4	51,9
PMI Manufacturas	44,4	45,1	49,8	50,0	49,6	48,8	49,4
PMI Composite	47,6	49,6	51,2	52,5	52,8	51,5	51,5
IPC (% yoy)	2,9%	2,4%	2,2%	2,1%	2,1%	1,9%	--
IPC Subyacente (% yoy)	3,4%	2,7%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	--
Nº empleos (mill. personas)	170,12	171,40	172,21	--	--	--	--
Tasa paro (%)	6,5%	6,3%	6,4%	6,4%	6,3%	6,2%	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.6 EE.UU.



Cuadro macro EE.UU.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,20	2,50	2,90	2,80	2,20	2,40
IPC	4,70	8,00	4,10	3,00	2,70	2,70
Tasa desempleo	5,40	3,60	3,60	4,00	4,30	4,50
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,70	-3,80	-3,30	-4,10	-3,70	-3,00
Déficit Público (% PIB)	-10,40	-5,30	-6,30	-6,90	-5,90	-6,30
Tipo intervención FED	0,30	4,50	5,50	4,50	3,80	3,30

- Aunque se va a evitar un nuevo “cierre” gubernamental, el acuerdo tardío hará que se pospongan las publicaciones de algunos indicadores relevantes (entre ellos el dato de empleo que tendría que salir el 6-feb).
- Los PMI mantienen las expectativas expansivas, tanto en servicios como en manufacturas.
- Las cifras de empleo languidecen, pero no muestran destrucción de puestos de trabajo, siendo coherentes con una productividad acelerando (por el posible efecto de la IA) en un contexto de crecimiento del PIB.
- Este año se celebran en noviembre las elecciones de mitad de mandato, por lo que se prevé que la Administración siga aplicando una política fiscal netamente expansiva, que mantendrá el déficit público por encima del 6% (alerta con el elevado nivel de deuda pública).

	Seguimiento indicadores económicos EE.UU.						
	dic.-23	dic.-24	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	ene.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,9%	0,5%	1,1%	--	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	3,4%	2,4%	2,3%	--	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	0,8%	-0,3%	2,0%	2,1%	2,7%	2,0%	--
Ventas minoristas (% yoy)	5,3%	4,6%	4,1%	3,3%	3,3%	--	--
Matricul. autos (millones anualiz.)	15,830	16,800	16,390	15,320	15,600	16,020	--
Matriculación autos (% yoy)	18,9%	6,1%	3,9%	-4,5%	-5,5%	-4,6%	--
PMI Servicios	51,4	56,8	54,2	54,8	54,1	52,5	52,5
PMI Manufacturas	47,9	49,4	52,0	52,5	52,2	51,8	52,4
PMI Composite	50,9	55,4	53,9	54,6	54,2	52,7	52,8
IPC (%)	3,4%	2,9%	3,0%	--	2,7%	2,7%	--
IPC subyacente (%)	3,9%	3,2%	3,0%	--	2,6%	2,6%	--
Nº empleos (mill. personas)	161,06	161,59	163,66	--	163,76	163,99	--
Tasa paro (%)	3,8%	4,1%	4,4%	--	4,5%	4,4%	--

Fuente: Bloomberg

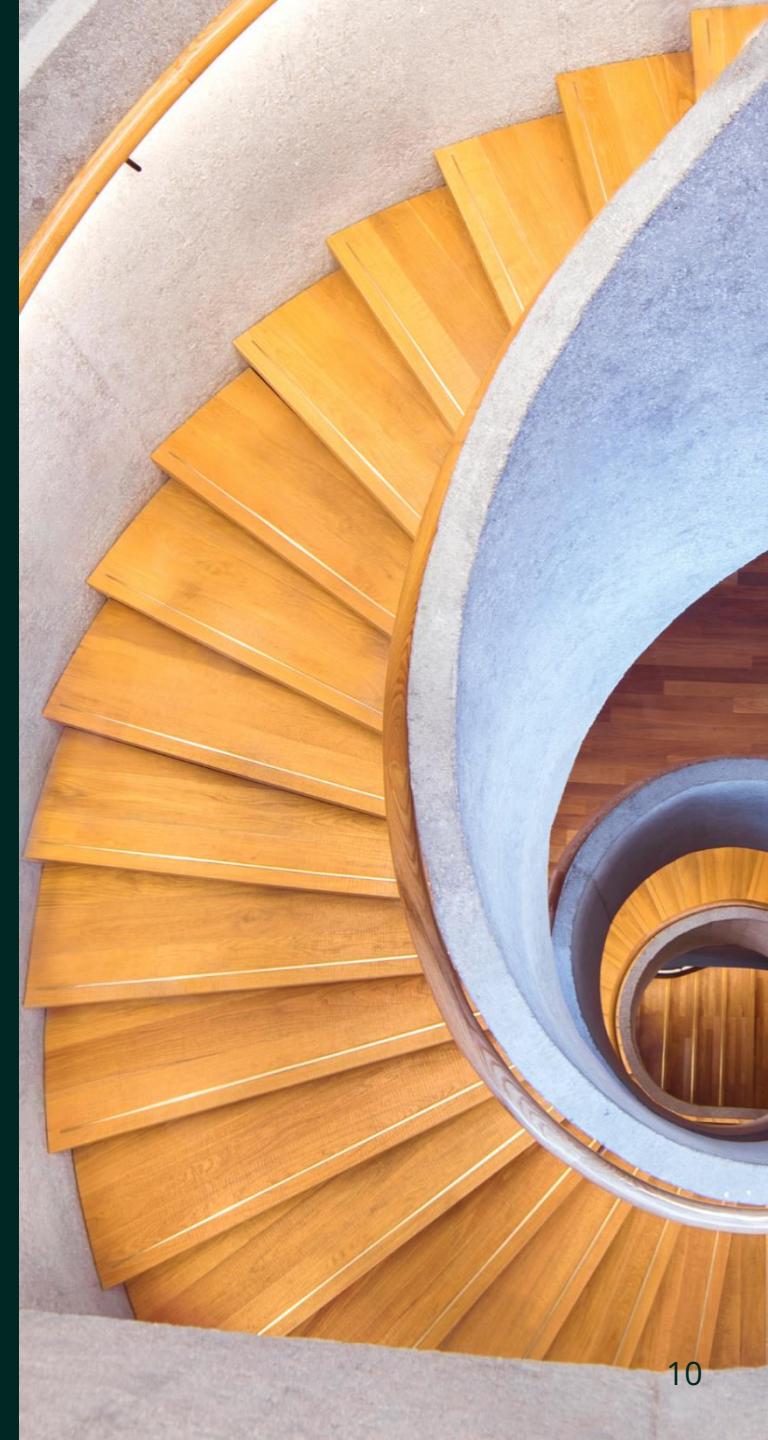
02. Coyuntura económica

2.7 Resumen

El entorno macro global sigue respaldado por la desinflación, condiciones financieras holgadas y estímulos fiscales, con la Inteligencia Artificial como vector estructural de productividad. España seguirá destacando dentro de una eurozona que muestra un crecimiento moderado, una inflación subyacente aún resistente y un mercado laboral sólido.

La previsible llegada de Kevin Warsh a la presidencia de la Fed despierta expectativas de una orientación algo menos “sumisa” a los deseos de Trump de lo inicialmente temido. La Fed mantendría dos recortes adicionales de tipos este año, mientras que el BCE optaría por preservar la estabilidad.

En EE.UU., los PMI siguen en expansión y la política fiscal continuará siendo claramente expansiva en un año de elecciones (“midterm”), lo que apunta a un buen comportamiento agregado de la economía.



03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
Tipo interés España 10 años	3,21	-0,08	0,12	-0,08	0,23	
Tipo interés España 2 años	2,21	-0,06	0,20	-0,06	0,01	
Tipo interés Alemania 10 años	2,84	-0,01	0,17	-0,01	0,49	
Tipo interés Alemania 2 años	2,09	-0,03	0,09	-0,03	0,04	
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,24	0,07	0,15	0,07	-0,40	
Tipo interés EE.UU. 2 años	3,52	0,05	-0,02	0,05	-0,77	
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,37	-0,06	-0,04	-0,06	-0,26	
Pendiente 10-2 años España	1,01	-0,01	-0,08	-0,01	0,21	
Pendiente 10-2 años Alemania	0,75	0,02	0,07	0,02	0,45	
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,71	0,02	0,17	0,02	0,37	

Bancos Centrales / Mdo. Monetario	Último	enero	diciembre	2026 (YTD)	2025
BCE- Facilidad Marg. Depósito	2,00	0,00	0,00	0,00	-1,00
BCE- Tipo repo 2 semanas	2,15	0,00	0,00	0,00	-1,00
BCE - Facilidad Marg. Préstamo	2,40	0,00	0,00	0,00	-1,00
FED - tipo fed funds	3,75	0,00	-0,25	0,00	-0,75
Euribor 12 meses	2,23	-0,02	0,03	-0,02	-0,22

Fuente: Bloomberg

Mensajes de calma de los bancos centrales y movimientos divergentes en las curvas de deuda

Empezamos el año con ligeros descensos de tipos en Europa, con un movimiento contrario (aunque contenido también en valor absoluto) en EE.UU.

En la reunión de la FED, donde se mantuvieron los tipos, Powell destacó la fortaleza de la economía y unas expectativas de inflación ancladas.

La nominación de Warsh como gobernador de la Fed generó algo de volatilidad. Muestra un perfil híbrido, combinando una postura históricamente "hawkish" (pro-endurecimiento/control inflacionario) con una capacidad de cambio "dovish" (pro-recorte/expansión) si los datos lo justifican.

03. Renta Fija

3.2 Diferenciales de Crédito e Índices de Deuda

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	51	0,78	-2,32	0,78	-7,11	
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	247	3,34	-12,41	3,34	-69,82	
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	50	-0,45	-1,14	-0,45	0,12	
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	296	-20,26	-5,98	-20,26	5,01	
J.P. Morgan E MBI Global Spread	223	-8,83	-12,96	-8,83	-65,23	

Índices de deuda (precio)	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
Índice 1-3 años Soberanos Eurozona	178,39	0,3%	0,1%	0,3%	2,3%	
Índice total Soberanos Eurozona	229,30	0,7%	-0,6%	0,7%	0,6%	
Índice 1-3 años Corporates Eurozona	213,31	0,4%	0,1%	0,4%	3,3%	
Índice total Corporates Eurozona	243,41	0,8%	-0,2%	0,8%	3,0%	
Índice total High Yield Eurozona	413,16	0,7%	0,3%	0,7%	5,2%	
Índice total High Yield EE.UU. (USD)	2.929,32	0,5%	0,6%	0,5%	8,6%	
Índice total Emergentes Hard Currency	498,57	0,7%	0,5%	0,7%	12,2%	

Fuente: Bloomberg

Los diferenciales de crédito siguen en mínimos históricos

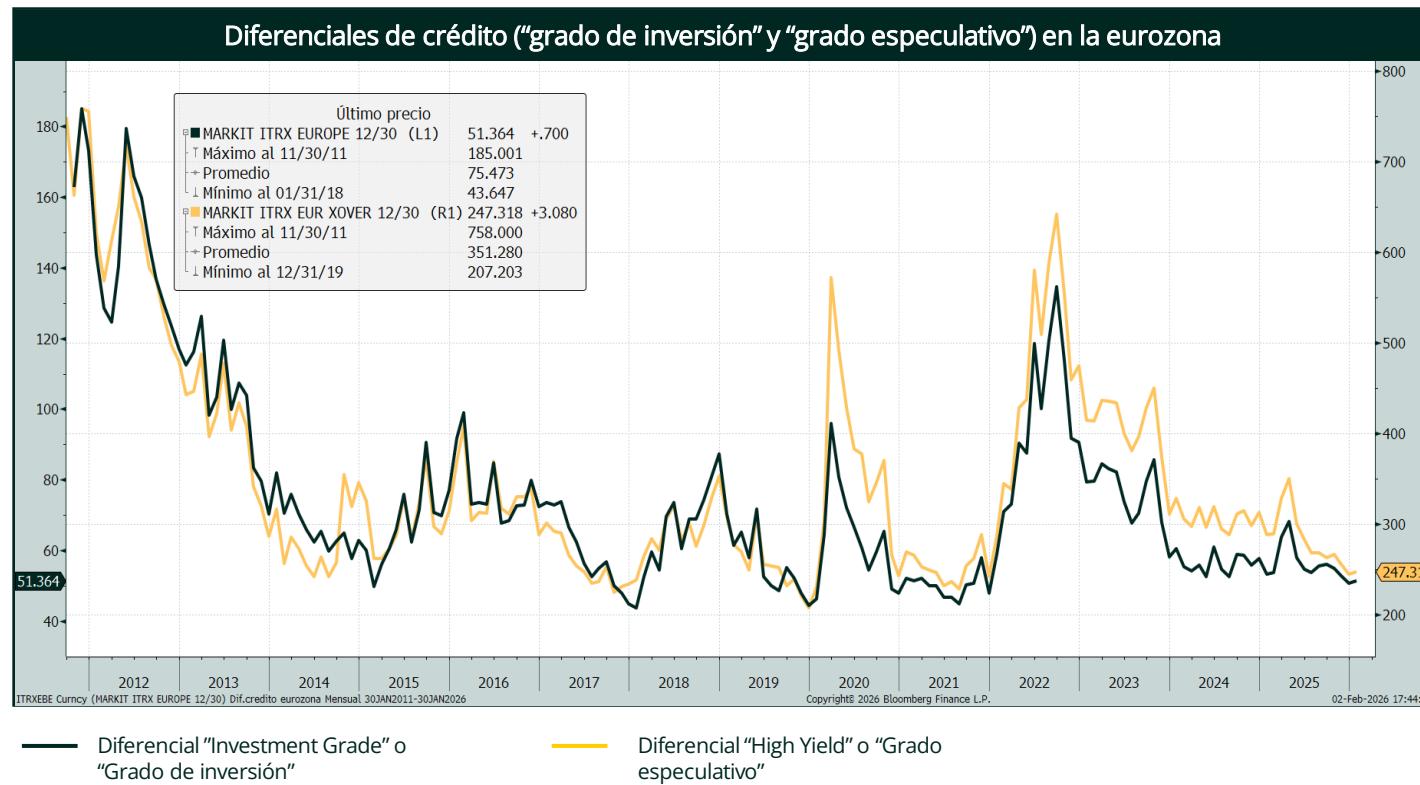
Los diferenciales de crédito de los bonos europeos siguen mostrando una fuerte resistencia ante los diversos episodios de volatilidad de los mercados.

En términos de precio, buena evolución en todos los tramos de la curva, destacando los plazos largos debido a la moderada caída de los rendimientos y el mayor efecto de duración en un entorno de relajación de los tipos.

Dado los niveles extremadamente ajustados, hay que tener cautela. En ausencia de una crisis, el "carry" debería seguir siendo el principal motor del rendimiento en 2026. Seguimos apostando por la calidad, analizando bien las valoraciones y el entorno macroeconómico.

03. Renta Fija

3.3 Diferenciales de crédito en la eurozona

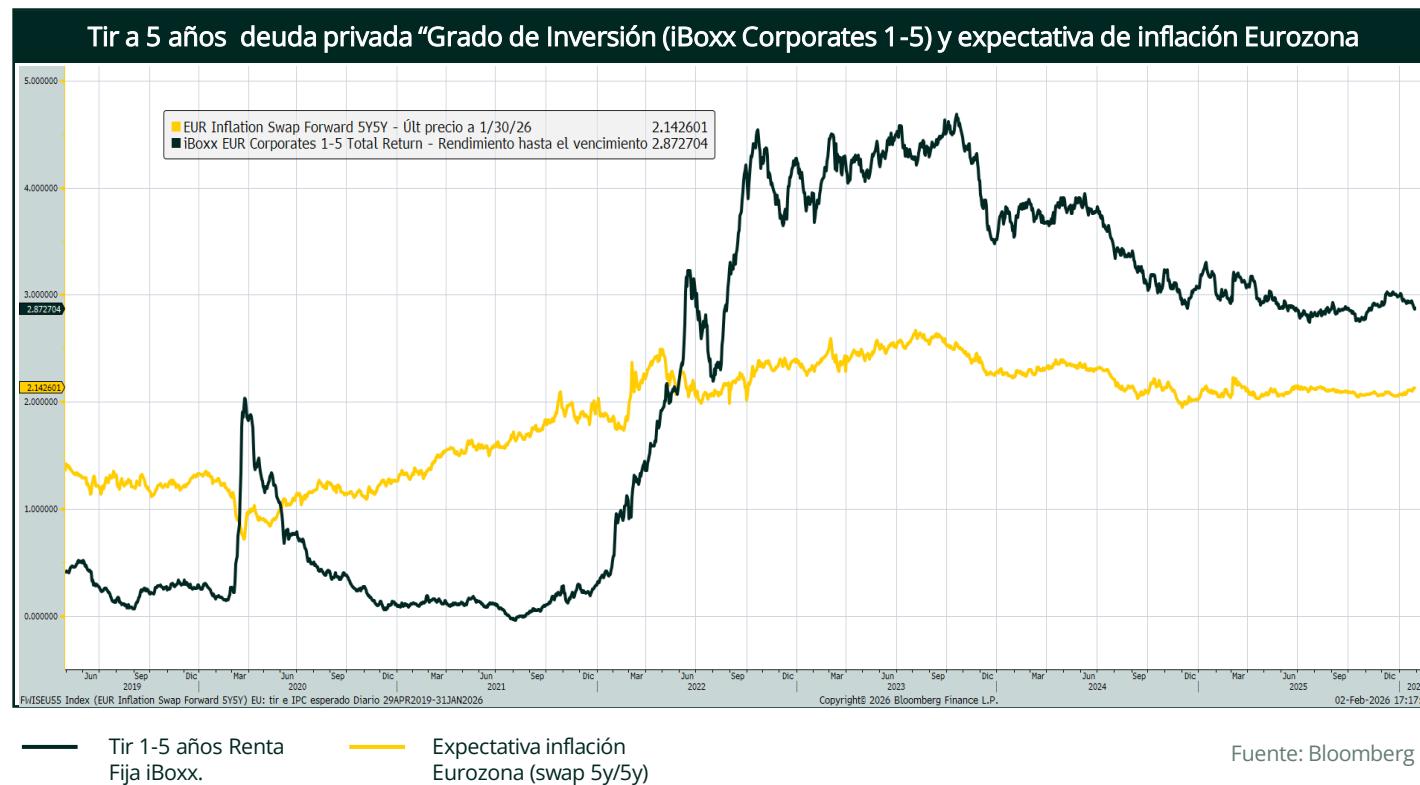


Diferenciales por debajo de sus medias históricas

- **De la crisis a la calma:** Tras el fuerte repunte de 2022 causado por la inflación y la guerra, los diferenciales europeos se han comprimido drásticamente hasta situarse hoy por debajo de sus medias históricas.
- **Efecto BCE:** El actual ciclo de recortes de tipos del Banco Central Europeo ha impulsado la demanda de renta fija corporativa, estrechando los márgenes al mínimo.
- **Margen de seguridad escaso:** Con valoraciones tan ajustadas, el mercado de crédito europeo ya no se considera “barato”, lo que deja a los inversores con poco margen de protección ante posibles shocks económicos.

03. Renta Fija

3.4 Tir de los bonos y expectativa de inflación



Continúa el atractivo de la renta fija de calidad en euros

Con unas expectativas de inflación a largo plazo relativamente estables en torno al 2,1%, y frente a un rendimiento del crédito europeo cercano al 2,9%, sigue existiendo **un colchón real positivo**, aunque cada vez más ajustado.

En este contexto de tipos previsiblemente laterales, el "carry" se consolida como el principal motor de rentabilidad.

03. Renta Fija

3.5 Otras variables (divisas, materias primas, etc.)

Otras variables	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
Divisa \$/Euro	1,1851	0,9%	1,3%	0,9%	13,4%	
Bitcoin (USD)	78.197,32	-10,8%	-3,9%	-10,8%	-6,5%	
Petróleo Brent (USD)	72,72	16,5%	-3,0%	16,5%	-15,7%	
Gas Natural (Holanda, Eur/Mwh)	40,71	38,1%	3,1%	38,1%	-39,6%	
Onza Oro (USD)	4.894,23	13,3%	1,9%	13,3%	64,6%	
Onza Plata (USD)	85,20	18,9%	26,8%	18,9%	148,0%	
Hierro (USD)	808,00	0,1%	0,0%	0,1%	3,7%	
Aluminio (USD)	3.144,00	5,0%	4,4%	5,0%	17,4%	
Cobre (USD)	13.157,50	5,9%	11,0%	5,9%	41,7%	
Níquel (USD)	17.954,00	7,9%	12,3%	7,9%	8,6%	
Trigo (USD)	428,25	-2,7%	-1,7%	-2,7%	-3,3%	
Algodón (USD)	63,17	-1,7%	-0,7%	-1,7%	-8,8%	
Soja (USD)	1.064,25	1,6%	-8,6%	1,6%	1,3%	

Fuente: Bloomberg

El oro en máximos históricos

El viernes 30 de enero se produjo una caída histórica tanto en el precio del oro como de la plata.

Oro: Sufrió su mayor caída diaria desde 1983, con un desplome cercano al 10% en la jornada.

Plata: La caída fue aún más dramática, hundiéndose hasta un 36%, cerrando con una pérdida superior al 25% y registrando su peor descenso de la historia en un solo día.

El mercado interpretó la nominación de Warsh como una señal de una política monetaria menos favorable a recortes agresivos de tipos y más atenta a la inflación, lo que impulsó una fuerte apreciación inmediata del dólar y provocó una venta masiva de activos sensibles a la política monetaria y a la divisa estadounidense, como el oro y la plata.

03. Renta Fija

3.6 Posicionamiento

SOBREPONDERAR. Mantenemos una postura favorable hacia la renta fija.

Dentro del universo de bonos, **seguimos privilegiando el crédito corporativo europeo de alta calidad y la deuda soberana periférica, aunque la relación entre rentabilidad esperada y volatilidad ofrece hoy un colchón más reducido que en ciclos previos.**

Nuestra visión sobre el crédito europeo con grado de inversión permanece positiva: en un entorno de crecimiento moderado, el “carry” continúa siendo una fuente estable y consistente de retorno. No obstante, los diferenciales ya estrechos limitan el potencial de nuevas compresiones.

Por el contrario, en los segmentos de menor calidad crediticia adoptamos una aproximación más prudente. La fuerte compresión de diferenciales restringe el recorrido adicional y deja poco margen para absorber un deterioro macroeconómico o un repunte de la volatilidad.



04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
IBEX 35	17.880,90	3,3%	5,7%	3,3%	49,3%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	5.947,81	2,7%	2,2%	2,7%	18,3%	
Dax (Alemania)	24.538,81	0,2%	2,7%	0,2%	23,0%	
Cac 40 (Francia)	8.126,53	-0,3%	0,3%	-0,3%	10,4%	
FTSE 100 (UK)	10.223,54	2,9%	2,2%	2,9%	21,5%	
S&P 500 (EE.UU.)	6.939,03	1,4%	-0,1%	1,4%	16,4%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	25.552,39	1,2%	-0,7%	1,2%	20,2%	
Nikkei (Japón)	53.322,85	5,9%	0,2%	5,9%	26,2%	
Shangai Comp. (China)	4.117,95	3,8%	2,1%	3,8%	18,4%	
MSCI Emerging Markets	1.528,09	8,8%	2,7%	8,8%	30,6%	
MSCI World (USD)	4.527,59	2,2%	0,7%	2,2%	19,5%	
MSCI World (EUR)	388,62	0,9%	-0,5%	0,9%	5,4%	
Estilos		Último	enero	diciembre	2026 (YTD)	2025
S&P 500 Growth	4.996	0,5%	-0,2%	0,5%	21,4%	
S&P 500 Value	2.142	2,4%	0,2%	2,4%	11,0%	
MSCI WORLD GROWTH INDEX	6.925	-0,3%	-0,1%	-0,3%	20,4%	
MSCI WORLD VALUE INDEX	4.546	4,6%	1,6%	4,6%	18,2%	
MSCI EUROPE GROWTH	222	3,0%	1,9%	3,0%	7,3%	
MSCI EUROPE VALUE	174	3,1%	3,3%	3,1%	25,8%	

Fuente: Bloomberg

En enero sigue el tono alcista en las bolsas

Enero comienza con ganancias en las bolsas. De este modo, el S&P 500 acumula ya siete meses seguidos cerrando al alza, y se sitúa en máximos históricos, rozando los 7.000 puntos.

Destacaba el buen comportamiento relativo del Euro Stoxx 50 e Ibex 35 frente a otros índices europeos o estadounidenses, gracias a la subida en torno al 30% de ASML, el valor de mayor peso en el Euro Stoxx, o de los bancos en España.

Espectacular avance en el mes de la Bolsa japonesa y, también de los índices emergentes, impulsados por el comportamiento de los valores tecnológicos asiáticos.

04. Renta Variable

4.2 Evolución principales sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
Industriales	1.676,95	4,2%	2,1%	4,2%	23,2%	
Tecnología	1.283,68	9,9%	1,5%	9,9%	10,6%	
Consumo	404,09	-7,4%	0,9%	-7,4%	-2,6%	
Bancos	275,36	4,6%	8,2%	4,6%	80,3%	
Salud/Farma	896,70	0,0%	-2,5%	0,0%	8,7%	
Utilities	541,56	6,6%	1,5%	6,6%	34,1%	
Seguros	508,23	-5,7%	4,1%	-5,7%	26,7%	
Automóviles y Componentes	486,49	-4,6%	1,9%	-4,6%	-4,3%	
Energía	173,04	12,4%	-0,1%	12,4%	29,7%	
Alimentación	441,06	-0,1%	0,1%	-0,1%	0,7%	
Químicas	1.360,00	0,9%	-1,3%	0,9%	-3,9%	
Telecomunicaciones	350,06	1,8%	0,9%	1,8%	6,0%	

Sectores EE.UU.	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
Tecnología	5.587,88	-1,7%	-0,3%	-1,7%	23,3%	
Salud/Farma	1.802,62	-0,2%	-1,5%	-0,2%	12,5%	
Financieras	887,83	-2,6%	2,9%	-2,6%	13,3%	
Consumo cíclico	1.961,14	1,7%	0,7%	1,7%	5,3%	
Telecomunicaciones	478,15	5,7%	-1,1%	5,7%	32,4%	
Industriales	1.400,05	6,6%	1,1%	6,6%	17,7%	
Consumo no cíclico	929,89	7,5%	-2,0%	7,5%	1,3%	
Energía	786,14	14,4%	0,1%	14,4%	5,0%	
Materiales básicos	624,06	8,6%	2,0%	8,6%	8,4%	
Utilities	439,54	1,3%	-5,3%	1,3%	12,7%	
Inmobiliarias	262,03	2,7%	-2,8%	2,7%	-0,3%	

Fuente: Bloomberg

Energía y tecnología vuelan en enero, con fuertes descensos en lujo o autos

A nivel sectorial, sobresalió el repunte del sector energético (favorecido por la mayor tensión geopolítica) junto al fuerte avance de los segmentos tecnológicos vinculados a IA y semiconductores, ambos con rentabilidades próximas al doble dígito. También brillaban valores industriales ligados a infraestructuras, centros de datos, defensa y todo lo relacionado con materias primas.

En contraste, y reflejando una clara rotación sectorial, retrocedieron con intensidad los sectores de consumo, especialmente autos y lujo, ante el temor a un menor crecimiento en China y al posible impacto de nuevos aranceles, además del retroceso de las aseguradoras.

04. Renta Variable

4.3 Ibex 35

El mercado español sigue al alza, con protagonistas variados..., y los bancos

En enero observamos avances de doble dígito en numerosos valores expuestos a temáticas de actualidad, como los metales (Arcelor), la defensa (Indra), las infraestructuras para centros de datos (ACS) o compañías previamente penalizadas como Puig y Rovi. La banca seguía con su particular “fiesta”, con un comportamiento superior de BBVA, Santander y Caixa, que se impusieron a otras entidades más enfocadas al negocio doméstico.

En sentido opuesto, el mercado mostró escaso apetito por compañías vinculadas a potenciales riesgos derivados de la IA (Amadeus) y también castigó a valores como Mapfre, Cellnex o Colonial.

IBEX 35	Último	Variación en el período			
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025
ARCELORMITTAL	45,97	17,7%	5,0%	17,7%	74,7%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	71,90	13,2%	6,8%	13,2%	0,9%
PUIG BRANDS SA-B	16,81	13,0%	1,8%	13,0%	-16,6%
INDRA SISTEMAS SA	54,60	12,5%	5,5%	12,5%	184,2%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	94,65	11,5%	6,5%	11,5%	75,2%
AENA SME SA	26,23	10,1%	1,5%	10,1%	20,7%
BANCO SANTANDER SA	10,78	7,1%	8,9%	7,1%	125,6%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	21,45	7,0%	8,0%	7,0%	112,1%
CAIXABANK SA	11,16	6,8%	8,6%	6,8%	99,5%
FLUIDRA SA	24,52	5,9%	-3,1%	5,9%	-1,5%
ENAGAS SA	13,89	5,6%	-7,7%	5,6%	11,6%
REPSOL SA	16,56	4,0%	-0,3%	4,0%	36,2%
UNICAJA BANCO SA	2,89	3,9%	9,8%	3,9%	118,1%
FERROVIAL SE	57,02	3,0%	-2,0%	3,0%	36,3%
SACYR SA	3,97	2,6%	0,5%	2,6%	21,5%
IBERDROLA SA	18,93	2,5%	1,5%	2,5%	38,8%
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	18,59	2,4%	8,9%	2,4%	132,2%
LOGISTA INTEGRAL SA	30,82	2,3%	2,3%	2,3%	3,2%
NATURGY ENERGY GROUP SA	26,48	2,2%	-2,3%	2,2%	10,9%
BANKINTER SA	14,42	1,9%	4,4%	1,9%	85,3%
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	4,83	1,6%	4,9%	1,6%	30,9%
ENDESA SA	31,09	1,5%	-2,0%	1,5%	47,5%
GRIFOLS SA	10,79	0,8%	1,6%	0,8%	17,0%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	12,51	0,6%	-2,3%	0,6%	22,3%
ACERINOX SA	12,51	-1,2%	4,0%	-1,2%	34,0%
BANCO DE SABADELL SA	3,31	-1,8%	7,2%	-1,8%	79,3%
TELEFONICA SA	3,42	-2,2%	-6,5%	-2,2%	-11,3%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	55,00	-2,4%	16,8%	-2,4%	13,5%
ACCIONA SA	181,40	-2,4%	7,5%	-2,4%	71,0%
REDEIA CORP SA	14,59	-3,8%	-1,4%	-3,8%	-8,1%
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOV	21,38	-4,6%	6,3%	-4,6%	25,8%
COLONIAL SFL SOCIMI SA	5,21	-4,7%	3,6%	-4,7%	5,6%
CELLNEX TELECOM SA	26,02	-5,1%	6,1%	-5,1%	-10,1%
AMADEUS IT GROUP SA	56,62	-9,9%	-0,8%	-9,9%	-7,9%
MAPFRE SA	3,86	-9,9%	7,4%	-9,9%	75,1%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.4 Eurostoxx 50

Grandes divergencias entre valores

En enero, el arranque de la temporada de resultados y las apuestas temáticas de los inversores generaron fuertes divergencias de rentabilidad entre valores.

En el lado positivo destacó el avance del 31% de ASML, el mayor valor del índice, junto con subidas superiores al 20% en Bayer (apoyada por la expectativa de cierre de sus litigios por glifosato) y en Siemens Energy, beneficiada por el aumento previsto en demanda de infraestructura para centros de datos e IA.

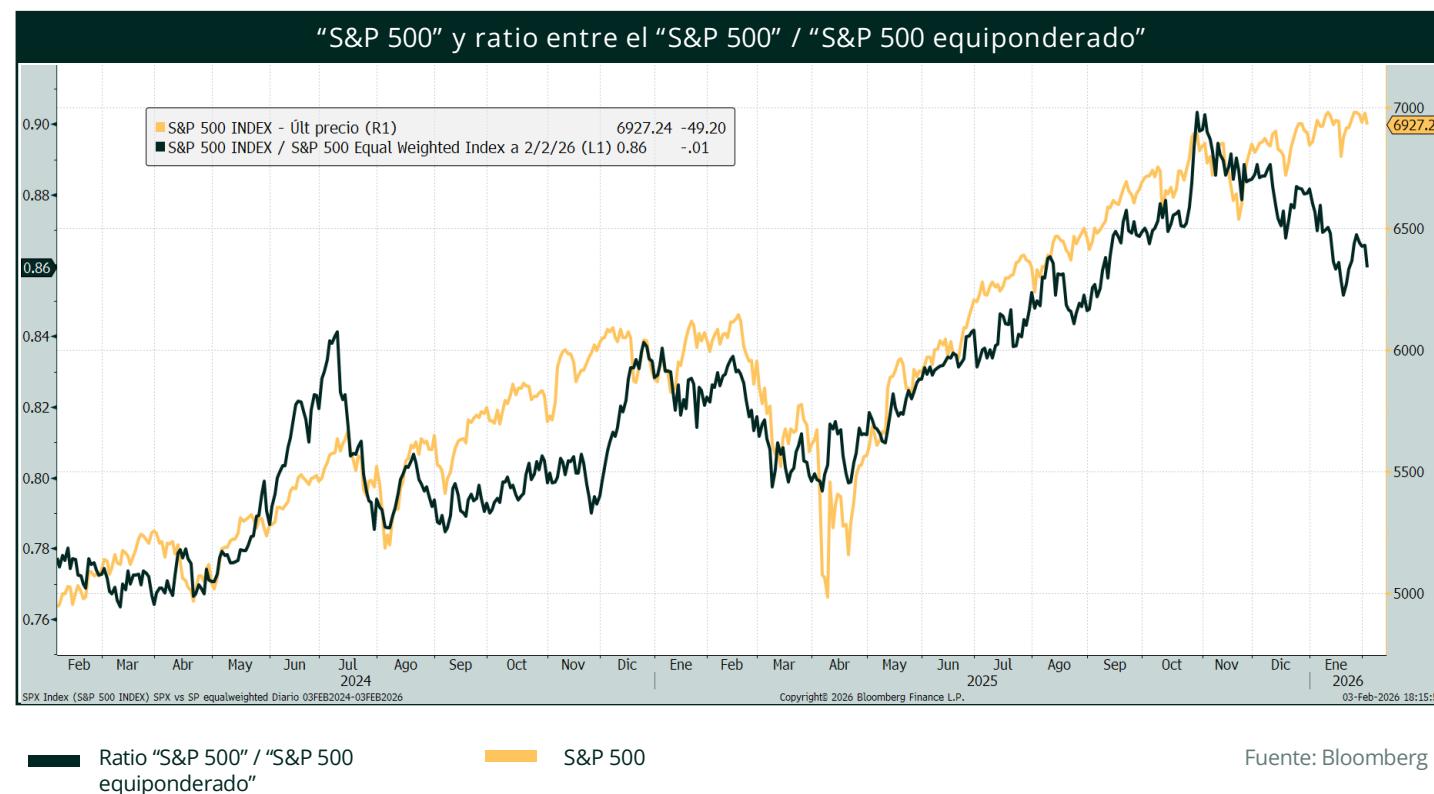
En cambio, retrocedieron con fuerza SAP y Wolters Kluwer, ante el riesgo de cambios en sus modelos de negocio por la irrupción de la inteligencia artificial, así como LVMH, Ferrari y Danone tras publicar resultados.

EUROSTOXX 50	Último	Variación en el período				
		enero	diciembre	2026 (YTD)	2025	
ASML HOLDING NV	1.215,60	+31,9%	+2,0%	+31,9%	35,8%	
BAYER AG-REG	44,56	+20,4%	+21,4%	+20,4%	91,6%	
SIEMENS ENERGY AG	144,55	+20,1%	+4,4%	+20,1%	139,0%	
RHEINMETALL AG	1.781,50	+14,1%	+5,4%	+14,1%	154,0%	
BNP PARIBAS	91,20	+12,9%	+9,6%	+12,9%	36,4%	
INFINEON TECHNOLOGIES AG	41,61	+10,3%	+3,9%	+10,3%	20,2%	
TOTALENERGIES SE	61,15	+10,0%	-2,1%	+10,0%	4,2%	
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	60,08	+9,4%	+3,5%	+9,4%	13,8%	
SIEMENS AG-REG	256,30	+7,2%	+4,8%	+7,2%	26,8%	
BANCO SANTANDER SA	10,78	+7,1%	+8,9%	+7,1%	125,6%	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	21,45	+7,0%	+8,0%	+7,0%	112,1%	
ENI SPA	17,23	+6,7%	0,0%	+6,7%	23,3%	
L'OREAL	387,00	+5,6%	-2,4%	+5,6%	7,2%	
ENEL SPA	9,31	+4,9%	-0,3%	+4,9%	28,9%	
UNICREDIT SPA	73,45	+3,6%	+10,7%	+3,6%	84,1%	
BASF SE	45,96	+3,4%	-1,0%	+3,4%	4,6%	
ING GROEP NV	24,82	+3,4%	+7,4%	+3,4%	58,7%	
SCHNEIDER ELECTRIC SE	242,30	+3,2%	+1,7%	+3,2%	-2,5%	
IBERDROLA SA	18,93	+2,5%	+1,5%	+2,5%	38,8%	
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	28,17	+1,8%	-0,4%	+1,8%	-4,3%	
NORDEA BANK ABP	16,32	+1,4%	+5,5%	+1,4%	53,2%	
DHL GROUP	47,32	+1,3%	+4,2%	+1,3%	37,5%	
SAFRAN SA	301,00	+1,2%	+2,4%	+1,2%	40,2%	
VINCI SA	121,15	+0,9%	-1,8%	+0,9%	20,4%	
INTESA SANPAOLO	5,97	+0,8%	+6,0%	+0,8%	53,3%	
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	33,30	+0,6%	+8,2%	+0,6%	99,0%	
VOLKSWAGEN AG-PREF	102,65	-0,9%	+5,3%	-0,9%	16,3%	
AIR LIQUIDE SA	157,94	-1,4%	-2,9%	-1,4%	2,1%	
ARGENX SE	703,80	-1,8%	-8,4%	-1,8%	19,5%	
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	55,00	-2,4%	+16,8%	-2,4%	13,5%	
AIRBUS SE	193,40	-2,5%	-3,0%	-2,5%	28,2%	
MERCEDES-BENZ GROUP AG	57,79	-3,8%	+3,3%	-3,8%	11,7%	
SANOFI	79,20	-4,3%	-3,5%	-4,3%	-11,8%	
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	83,22	-4,3%	+1,2%	-4,3%	1,5%	
HERMES INTERNATIONAL	2.029,00	-4,4%	+1,0%	-4,4%	-8,6%	
ESSILORLUXOTTICA	257,90	-4,4%	-12,6%	-4,4%	14,6%	
DEUTSCHE BOERSE AG	213,30	-4,6%	-3,0%	-4,6%	0,6%	
ALLIANZ SE-REG	371,80	-4,8%	+4,9%	-4,8%	32,0%	
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	32,96	-5,5%	-2,2%	-5,5%	10,7%	
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	87,42	-6,1%	+5,8%	-6,1%	17,9%	
AXA SA	38,43	-6,2%	+5,3%	-6,2%	19,3%	
PROSUS NV	48,46	-8,3%	-2,6%	-8,3%	37,8%	
ADYEN NV	1.253,40	-8,8%	+2,6%	-8,8%	-4,3%	
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	512,40	-8,9%	+3,3%	-8,9%	15,4%	
WOLTERS KLUWER	78,88	-10,7%	-3,6%	-10,7%	-44,9%	
ADIDAS AG	149,15	-11,8%	+5,4%	-11,8%	-28,6%	
FERRARI NV	280,80	-11,9%	-5,7%	-11,9%	-22,7%	
DANONE	65,84	-14,2%	-0,3%	-14,2%	17,9%	
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	546,90	-15,2%	+1,5%	-15,2%	1,5%	
SAP SE	170,56	-18,1%	-0,1%	-18,1%	-11,8%	

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.5 Mayor participación de otros sectores en la subida



Los 7 magníficos dejan paso a otros valores en las subidas

A la luz del gráfico se pone de manifiesto cómo, en los últimos cuatro meses, el S&P 500 ha mantenido su tendencia al alza.

Pero, sin embargo, se está produciendo cierta rotación de carteras, lo que hace que muchos valores estén tomando el relevo de las “7 magníficas”, algo que estimamos conveniente para la salud del mercado. Pues, al fin y al cabo, para que una revolución tecnológica cale en el conjunto de la economía, provocando un incremento de la productividad agregada, no puede quedar concentrada en un único sector.

04. Renta Variable

4.6 Valoración

Se mantienen unas valoraciones “exigentes” para empezar 2026

Los múltiplos a los que cotizan los principales índices siguen situándose por encima de los Per medios de los últimos quince años. Aunque no sean niveles exagerados hay que ser conscientes que el Per del Eurostoxx 50 para 2026 se sitúa más de 2 puntos por encima de dicha media histórica. En el caso del S&P 500 la sobrevaloración es aún más marcada, pero matizada por la influencia que tienen los valores tecnológicos.

Por otro lado, hay que destacar el entorno favorable para el crecimiento de los beneficios, que se prevé que avancen a doble dígito tanto en Europa como en EE.UU.

Índice bursátil	PER (2025)	PER (2026)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	26,3	22,2	18,2	1,2%
Eurostoxx 50	17,9	16,3	14,2	2,7%
Ibex 35	15,2	14,3	12,1	3,3%
Dax (Alem.)	17,9	15,7	14,3	2,5%
MSCI Emerg.	17,1	13,2	13,5	2,2%

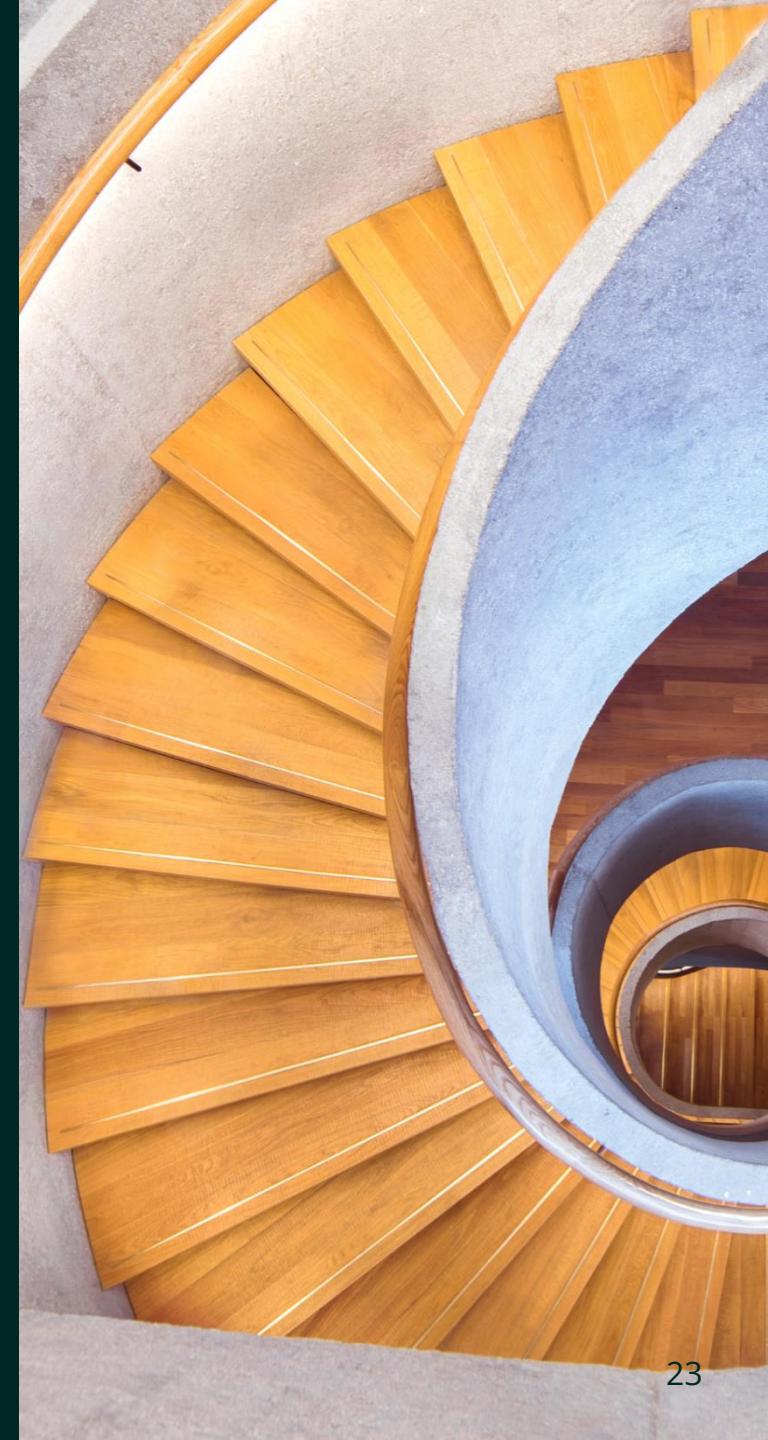
Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.7 Posicionamiento

SOBREPONERAR.

Pese a que las valoraciones se sitúan ligeramente por encima de sus medias históricas, mantenemos la visión táctica de sobreponer la renta variable. La menor incertidumbre respecto a los aranceles, junto con unas previsiones de crecimiento de beneficios de doble dígito en Europa y Estados Unidos y una política monetaria que se anticipa más acomodaticia en EE. UU., refuerzan este posicionamiento en todos los perfiles de riesgo.

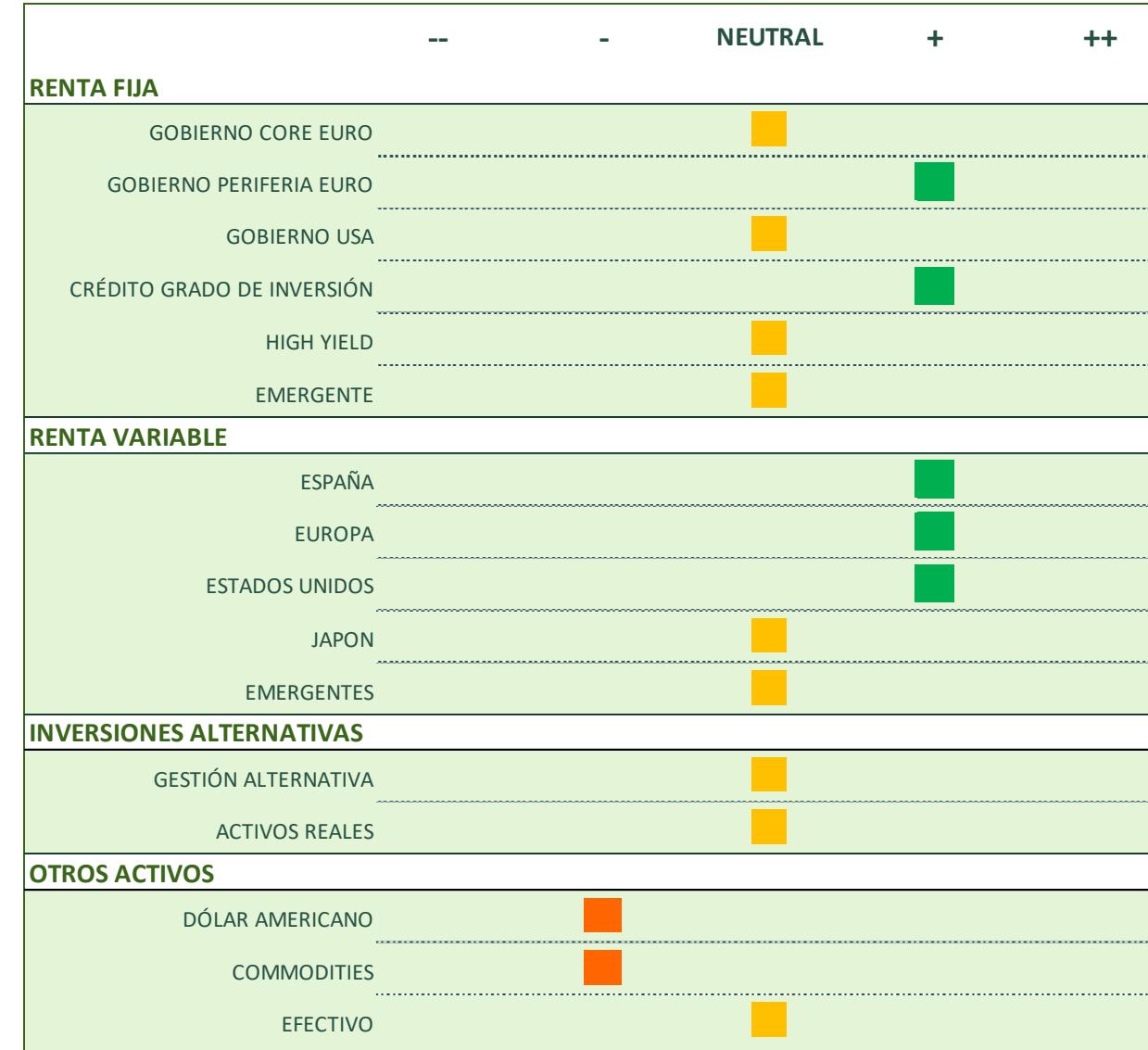


05. Posicionamiento Global

Mantenemos la sobreponderación bursátil europea y estadounidense.

En el ámbito de la renta fija, seguimos sobreponderados en activos europeos de alta calidad crediticia, centrada en emisiones con grado de inversión.

En el ámbito de divisas, **persistimos en favorecer posiciones largas del euro frente al dólar.**



El Grupo Caja Rural en los medios

Economía | europa press

europapress / economía finanzas / finanzas

Gescooperativo roza los 12.000 millones de patrimonio gestionado tras sumar 2.000 millones en 2025



Nº	NOMBRE DE LA GESTORA	SUSCRIPCIONES NETAS 2025 (M€)
1	CAIXABANK ASSET MANAGEMENT	6.872,02
2	BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS	2.867,96
3	UNICAJA ASSET MANAGEMENT (UNIGEST)	2.337,72
4	IBERCAJA GESTIÓN	2.203,97
5	BBVA ASSET MANAGEMENT	1.902,25
6	KUTXABANK GESTIÓN	1.813,72
7	GESCOOPERATIVO	1.746,71
8	SANTANDER ASSET MANAGEMENT	1.401,74
9	MUTUACTIVOS	1.336,72
10	CAJA LABORAL GESTIÓN	1.217,20

Fuente: Inverco (datos a 31 de diciembre de 2025).

Expansión



Gescooperativo. Al margen de las gestoras que cuelgan de los grandes bancos nacionales, Gescooperativo, la gestora de las cajas de ahorro ha tenido un comportamiento destacado durante 2025.

La entidad ha captado en doce meses 1.746 millones de euros de sus clientes. Es la séptima entidad española con mayores suscripciones netas y la décima por patrimonio. Gestiona 11.854 millones de euros en fondos.

Expansión

RGA Rural Pensiones, la gestora con el tercer mayor crecimiento del Top ten.

GRANDES GESTORAS DE PLANES DE PENSIONES

Patrimonio en millones de euros en 2025.



EJERCICIO 2025

El plan de pensiones más rentable está en la España rural

RGA Renta Variable Española, de Grupo Caja Rural, logra una ganancia del 53,39%, gracias a la fuerte subida del Ibex 35, índice en el que invierte, con Santander y BBVA a la cabeza de su cartera.

loca como el más rentable, con un avance del 23,35% en el año.

En la categoría de renta fija mixta, en la que se concentra buena parte del ahorro colocado en estos productos de ahorro, el rendimiento medio es del 10,45%. Esta cifra supera ampliamente un grupo de productos encabezados por *Gescom Cygnus*, de Ciser, que se anota una ganancia del 10,45%.

Las rentabilidades más modestas fueron las de la renta fija a corto plazo (1,8%) y renta fija a largo plazo (2,15%). En períodos más prolongados, la renta variable continúa presentando ganancias medianas positivas del 11,2% a cinco años y del 9,1% en el horizonte de diez años.

Largo plazo
A más largo plazo (veinte años), los planes de pensiones de particulares registraron una rentabilidad media anual neta del 3,1%, mientras que en el medio plazo (diez y quince años) mantienen un comportamiento consistente.

Abante gestionado por José Ramón Martínez, con una rentabilidad media anual neta del 3,2%, BBVA con un 2% de peso, Solaria (5%) y CaixaBank (6%) son los principales valores de su cartera.

En 2025, el total de los planes de pensiones de particulares registraron una rentabilidad media del 6%, por lo que se situó por encima de sus medianas anualizadas a largo plazo.

LOS PLANES DE PARTICULARES MÁS RENTABLES, POR CATEGORÍAS, EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES

Rentabilidad en porcentaje. Datos a 31 de diciembre de 2025

Categoría	Renta fija a corto plazo	Renta fija a largo plazo	Renta fija mixta	Renta variable	Garantizados	Largo plazo
Arqua Plan Renta Fija Euro	2,63	4,54	10,45	53,39	13,35	23,35
Abanca Renta Fija Corto Plazo	2,60	3,63	9,59			
Caser Premier IRF	2,42	3,48	9,50			
CBNA Futuro R.F. Corte Plazo	2,41	3,31	8,78			
Caixa Rural Renta Fija Flexible	2,19					
Caja Rural Optima	2,19					
Caser Deuda P.	2,24					
Caser Enero 2009	2,17	3,08	8,08			
Caser IRF	2,17	3,07	7,62			
Círculo R.F. Largo	2,17	3,05	7,52			
Atlantis I	2,17	3,01	7,52			
Caser 2011 Beta	2,17					
BBVA Futuro de Pensiones	2,17					
Renta variable mixta	6,08	11,91	3,63	53,39	13,35	23,35
Cobas Multi Global	72,35	80,94	52,33	53,39	80,94	80,94
Plan de Capitalización	10,77	13,25	52,33	53,39	80,94	80,94
ING Direct Ilove 35	12,00	13,07	52,65	53,39	80,94	80,94
CajaMol Multi II	12,14	13,26	52,45	53,39	80,94	80,94
CajaMol Central Futura 2030	12,36	13,26	52,45	53,39	80,94	80,94
CaixaMol 75 Boleja	13,11	13,11	51,18	53,39	80,94	80,94
Crédit Provincial	13,10	12,98	46,37	53,39	80,94	80,94
2026 Futuro Berta Var. Mista	13,10	12,98	41,06	41,06	80,94	80,94
Caser Generación 70 y Más	13,15	13,20	41,06	41,06	80,94	80,94
Helvetia Generación 70 y Más	13,15	13,26	41,76	41,76	80,94	80,94
BBVA Renta Variable Bex	13,15	13,26	41,76	41,76	80,94	80,94
IPV Mardon Global	13,15	13,26	41,76	41,76	80,94	80,94
C. Maxima NIV05	13,13	13,14	31,64	31,64	80,94	80,94
Garantizados	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
Plan BK Rendimiento 2030	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Variable Española	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
Okavango	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR B	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR C	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR D	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR E	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR F	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR G	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR H	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR I	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR J	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR K	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR L	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR M	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR N	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR O	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR P	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR Q	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR R	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR S	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR T	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR U	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR V	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR W	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR X	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR Y	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR Z	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AA	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AB	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AC	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AD	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AE	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AF	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AG	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AH	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AI	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AJ	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AK	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AL	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AM	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AN	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AO	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AP	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AR	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AS	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AT	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AU	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AV	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AW	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AX	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR AZ	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BA	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BB	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BC	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BD	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BE	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BF	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BG	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BH	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BI	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BJ	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BK	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BL	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BM	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BN	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BO	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BR	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BS	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BT	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BU	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BV	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BW	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BX	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BY	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR BZ	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR CA	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR CB	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR CC	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	80,94
BBVA Renta Fija B/IR CD	2,76	4,68	4,7	53,39	80,94	

Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.



CAJA RURAL

