



**CAJA RURAL**

# Informe mensual de mercados

*Abril 2026*

# Índice

01  
Temas Relevantes  
del mes

02  
Coyuntura  
Económica

03  
Renta Fija

04  
Renta Variable

05  
Posicionamiento  
Global

# 01. Temas relevantes del mes

## El final de la guerra en Irán, la reapertura de Ormuz y la actuación de los Bancos Centrales

Tras más de cinco semanas desde el estallido de la guerra en Irán, aún no se vislumbra el final. Es más, puede haber algún contendiente (¿EE.UU.?) que de por finalizada la guerra, pero que los otros dos continúen bombardeándose.

Más allá de la tragedia humana y social que toda guerra implica, **en este conflicto las repercusiones a escala mundial vienen del (de facto) cierre del Estrecho de Ormuz**. Obviamente, cuanto más se prolongue este cierre, mayor será el problema para la inflación y para el crecimiento económico (por potencial desabastecimiento de crudo y mayores precios). Esa es la cruda realidad. Como nadie sabe a ciencia cierta **cuándo acabará la guerra, ni los daños a infraestructuras clave de extracción petrolífera, ni la fecha de reapertura total de Ormuz, tratar de predecir el comportamiento de los mercados a corto plazo es una tarea absurda**. Lo que sí sabemos es que un final temprano y con pocos daños a infraestructuras claves se saldará con un rebote de las bolsas. Ese es el escenario central que seguimos manejando, pero se trata de un escenario sujeto a alta incertidumbre.

La política monetaria poco puede hacer frente a un shock de oferta como éste. Pero no es descartable que los Bancos Centrales pudieran llegar a subir tipos, para frenar las expectativas de inflación a medio plazo y así contener la parte larga de las curvas de tipos en niveles razonables. Eso sí, no pensamos que el BCE vaya a subir en tres ocasiones en el presente año sus tipos de interés (por 0,25% cada una de ellas), que es lo que descuenta hoy el mercado. Para el caso estadounidense el mercado espera una FED en pausa, descartándose las bajadas que se esperaban hasta febrero.

## Problemas en los mercados de crédito privado

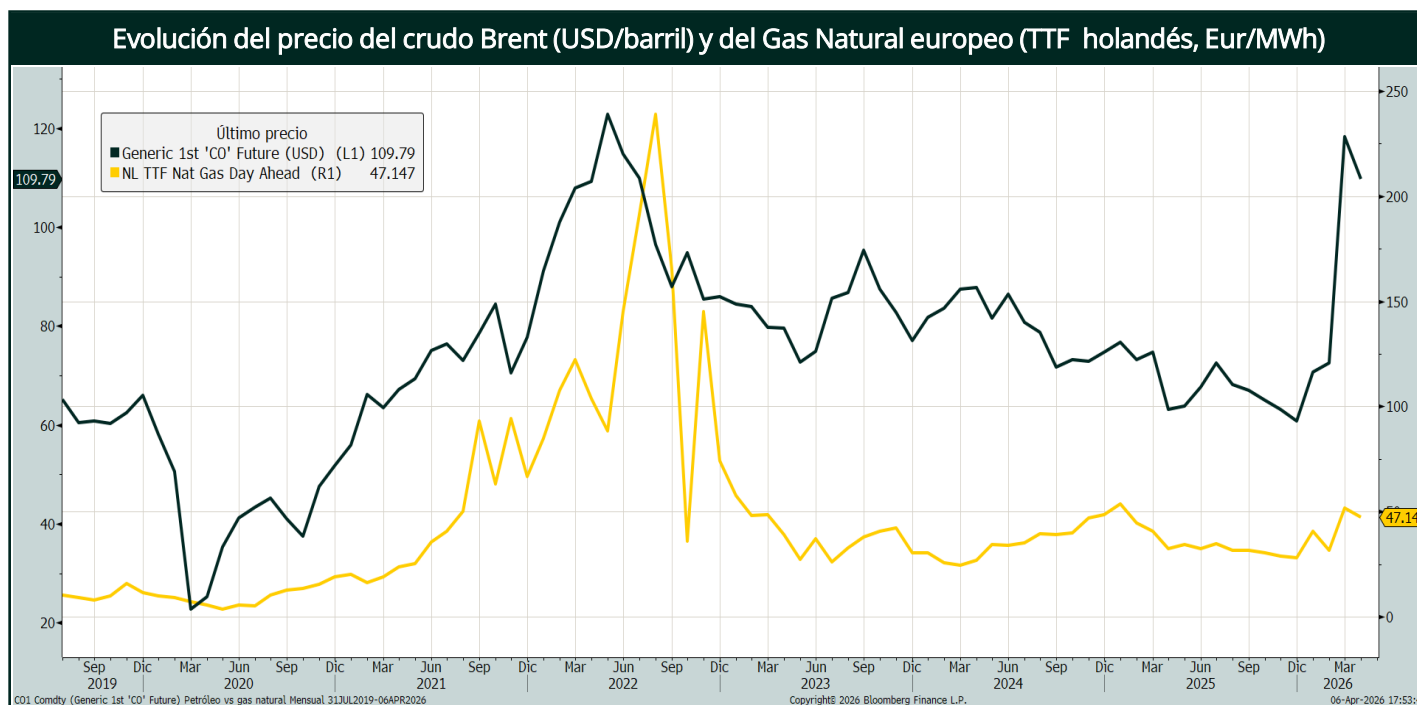
Aunque la morosidad bancaria sigue en mínimos históricos en la eurozona y EE. UU., recientemente han surgido episodios preocupantes en los mercados de deuda privada, fuera del ámbito regulado.

**Los primeros casos respondieron a fraudes puntuales, pero el nerviosismo (agravado por la guerra) llevó a algunos inversores a (intentar) retirar capital, evidenciándose la iliquidez inherente a este mercado. Varias grandes gestoras están limitando reembolsos.**

Si bien el crecimiento de este mercado ha sido notable en los últimos años (su volumen actual ronda los dos billones (españoles) de dólares entre EE. UU. y Europa), pensamos que no se trata de un deterioro generalizado de solvencia y que el episodio no será sistémico.

# 02. Coyuntura económica

## 2.1 Evolución del precio del petróleo y del gas natural europeo



— Brent (\$/barril), escala izqda.. - Actual: 109 \$/barril

— Gas Natural TTF mercado europeo (Eur/MWh), escala dcha. - Actual: 47 €/MWh

Fuente: Bloomberg

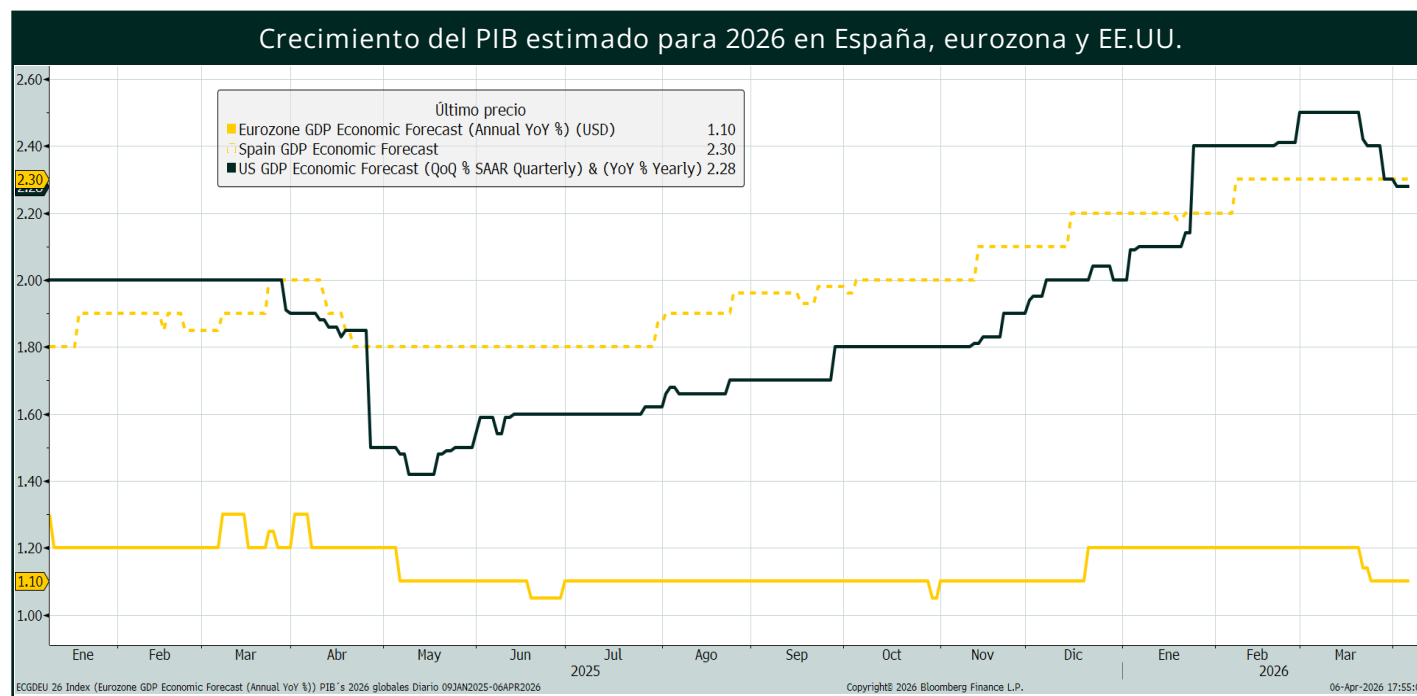
### Diferencias respecto a la Guerra de Ucrania

En la guerra de Ucrania, los precios del petróleo y del gas ya venían subiendo de forma sostenida desde meses atrás.

El Brent alcanzó entonces niveles cercanos a 120 USD/barril, similar a la cota reciente, aunque ahora el repunte ha sido más brusco, por la relevancia del Estrecho de Ormuz. **La diferencia más clara está en el gas europeo, cuyo precio ha subido mucho menos en esta ocasión.** Mientras el mercado del petróleo es más global, el del gas sigue teniendo características regionales. Incluso observando precios globales de GNL, la reacción ha sido más moderada, pese a que Ormuz es un paso clave para esta materia prima.

# 02. Coyuntura económica

## 2.2 Evolución del crecimiento previsto del PIB para 2026



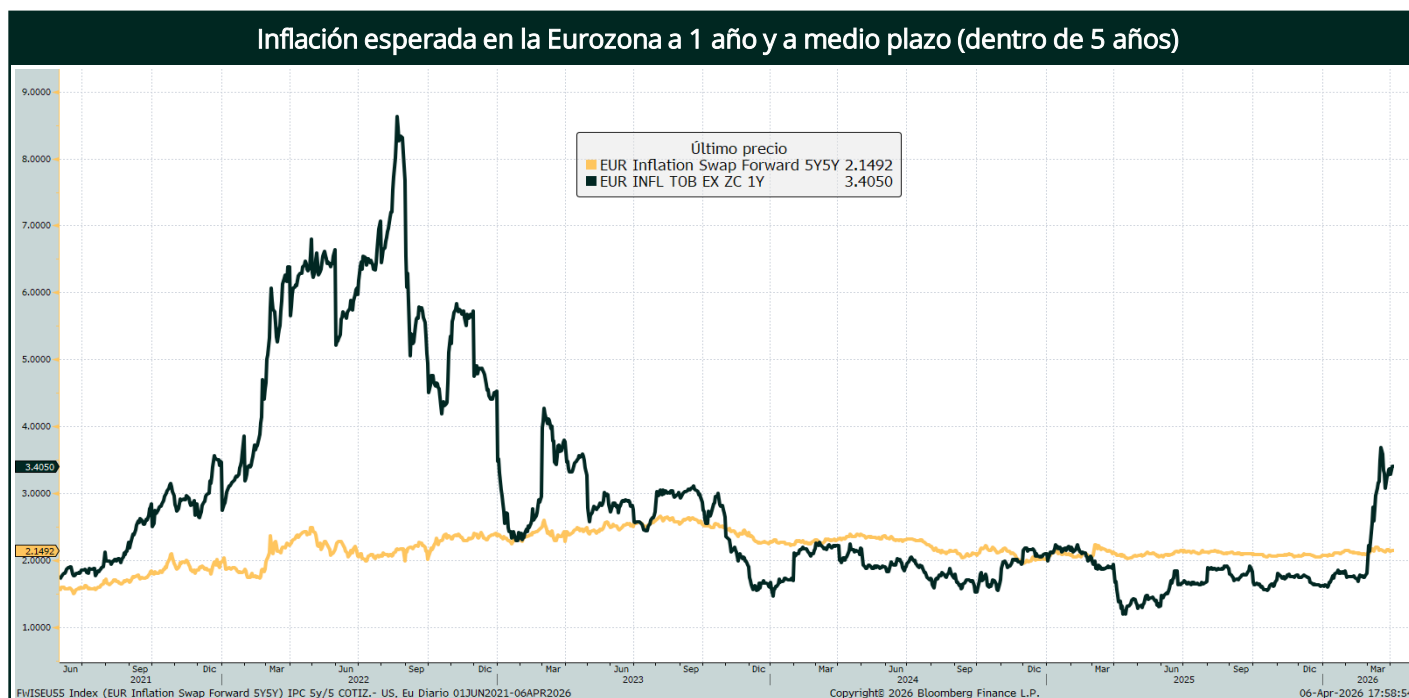
### Primeras revisiones bajistas del PIB, pero no son alarmantes

Es evidente que el encarecimiento del petróleo (por ahora sin un problema serio de desabastecimiento, aunque no puede descartarse a futuro) comienza a lastrar las expectativas de crecimiento económico agregado (PIB). Los indicadores PMI (son encuestas) también lo están reflejando. Y tarde o temprano este impacto también se trasladará a las revisiones que las empresas realicen sobre sus previsiones de beneficios. De momento, eso sí, los ajustes están siendo moderados y sin señales de alarma.

Aunque a medio plazo la capacidad de adaptación del ser humano suele imponerse, la evolución a corto plazo depende en gran medida de cuánto se prolongue el “cierre” del estrecho de Ormuz.

# 02. Coyuntura económica

## 2.3 Impacto del alza de las materias primas en la inflación



— IPC euro esperado para dentro de 1 año: 3,40%

— IPC euro esperado (de media anual) para dentro de 5 años: 2,15%

Fuente: Bloomberg

El mercado estima un efecto sobre la inflación pasajero, y netamente inferior al de 2022

Si bien el alza del precio del gas y del petróleo va a suponer una subida inmediata de los niveles de inflación, el efecto debería ser pasajero, y nada comparable a lo vivido en 2022, donde se juntaron, además, problemas en cadenas de suministro tras la pandemia de covid.

El mercado descuenta que el IPC podrá sobrepasar incluso el 3% de forma temporal, pero poco a poco irá cediendo hasta ajustarse a esa expectativa de medio plazo, marginalmente por encima del 2%.

# 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	2,80	2,30
IPC	6,50	5,70	3,10	2,80	2,90	2,40
Tasa desempleo	15,00	13,10	12,20	11,40	10,50	9,90
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,80	0,40	2,70	3,20	2,90	2,50
Déficit Público (% PIB)	-6,70	-4,60	-3,30	-3,20	-2,70	-2,50

- **Fuerte aumento de la afiliación a la Seguridad Social en marzo.** En términos desestacionalizados, la subida era de algo más de 80.000 nuevos empleos, doblando la media de los meses previos, y llevando el total de afiliados por encima de los 22 millones.
- **Los PMI, a diferencia de otros países, no cedían..., por el momento.** A nivel turístico, por ejemplo, España se beneficia por su consideración de destino seguro
- Continúa el problema de la vivienda. La necesidad de inversión en el sector será un viento a favor del crecimiento durante los próximos años.
- Los efectos de la guerra de Irán (por la subida de precios) dependerán de la duración del conflicto. El IPC sobrepasa el 3%, con la subyacente en el 2,7%.

Seguimiento indicadores económicos España							
	dic.-23	dic.-24	nov.-25	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,8%	0,8%	--	0,8%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	2,2%	3,7%	--	2,7%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,9%	2,3%	4,5%	-0,3%	0,3%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	2,6%	4,3%	5,9%	2,7%	3,8%	2,2%	--
Matriculación autos (unidades)	81.772	105.364	94.124	103.010	73.104	97.082	--
Matriculación autos (% yoy)	10,6%	28,9%	12,9%	-2,2%	1,1%	7,5%	--
PMI Servicios	51,5	57,3	55,6	57,1	53,5	51,9	53,3
PMI Manufacturas	46,2	53,3	51,5	49,6	49,2	50,0	48,7
PMI Composite	50,4	56,8	55,1	55,6	52,9	51,5	52,4
IPC General (% yoy)	3,1%	2,8%	3,0%	2,9%	2,3%	2,3%	3,3%
IPC Subyacente (% yoy)	3,8%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,7%	2,7%
Afiliación S. S. (mill. personas)	20,86	21,36	21,83	21,87	21,89	21,93	22,01
Paro EPA (%)	11,8%	10,6%	--	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	1,10
IPC	2,60	8,40	5,50	2,40	2,10	2,20
Tasa desempleo	7,80	6,80	6,50	6,30	6,30	6,20
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,70	0,00	1,70	2,70	2,60	1,90
Déficit Público (% PIB)	-5,10	-3,40	-3,50	-3,10	-3,20	-3,30
Tipo intervención BCE	0,00	2,50	4,50	3,20	2,20	2,00

- Los PMI empiezan a reflejar la situación de mayor incertidumbre. Pero hay que tener presente que son encuestas..., no cifras de actividad real, y se ven más afectadas en episodios como el actual.
- El IPC salta hasta un 2,5%, con la subyacente en el 2,3%. Veremos cifras más altas en próximos meses en la versión general.
- La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,2%.
- La guerra en Irán abre un escenario de incertidumbre, especialmente perjudicial para la eurozona, por su dependencia energética.

Seguimiento indicadores económicos de la eurozona							
	dic.-23	dic.-24	nov.-25	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,1%	0,4%	--	0,2%	--	--	--
PIB (interanual -% yoy)	0,2%	1,3%	--	1,2%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,6%	-1,8%	2,2%	2,2%	-1,1%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	-0,4%	2,6%	2,6%	1,8%	2,0%	--	--
Matriculación autos (unidades)	734.922	760.635	751.529	794.063	696.244	748.416	--
Matriculación autos (% yoy)	-4,7%	3,5%	2,9%	4,4%	-3,0%	2,0%	--
PMI Servicios	48,8	51,6	53,6	52,4	51,6	51,9	50,2
PMI Manufacturas	44,4	45,1	49,6	48,8	49,5	50,8	51,6
PMI Composite	47,6	49,6	52,8	51,5	51,3	51,9	50,7
IPC (% yoy)	2,9%	2,4%	2,1%	2,0%	1,7%	1,9%	2,5%
IPC Subyacente (% yoy)	3,4%	2,7%	2,4%	2,3%	2,2%	2,4%	2,3%
Nº empleos (mill. personas)	170,12	171,39	--	172,57	--	--	--
Tasa paro (%)	6,5%	6,3%	6,3%	6,2%	6,1%	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	2,10	2,30
IPC	4,70	8,00	4,10	3,00	2,70	3,00
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	-3,60	-3,20
Déficit Público (% PIB)	-10,40	-5,30	-6,30	-6,90	-5,40	-6,20
Tipo intervención FED	0,30	4,50	5,50	4,50	3,80	3,40

- Los PMI empiezan a recoger la situación de mayor incertidumbre.
- La cifra de IPC de marzo se publicará el 10-abril, pero ya se espera un salto claramente por encima del 3%. Aunque EE.UU. es autosuficiente en materia petrolífera, sufrirá igualmente el aumento de precios, al tratarse de un mercado global. Pero dicha "autosuficiencia" le otorga una clara ventaja, al quedar los beneficios de las empresas energéticas "dentro" del país, neteando el coste para consumidores (a diferencia de los países europeos, o Japón, o China, que se ven inmersos en un empeoramiento directo e inmediato de su balanza comercial).
- Las cifras de empleo de marzo sorprendieron claramente al alza, compensando las decepciones de meses previos, caracterizados por una adversa meteorología. Pensamos que la tendencia va marcando un freno en el deterioro de las cifras de empleo.

Seguimiento indicadores económicos EE.UU.							
	dic.-23	dic.-24	nov.-25	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,9%	0,5%	--	0,2%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	3,4%	2,4%	--	2,0%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	0,8%	-0,3%	2,1%	1,4%	2,3%	1,4%	--
Ventas minoristas (% yoy)	5,3%	4,6%	3,2%	2,4%	3,2%	3,7%	--
Matricul. autos (millones anualiz.)	15,830	16,800	15,600	16,020	14,850	15,750	16,340
Matriculación autos (% yoy)	18,9%	6,1%	-5,5%	-4,6%	-4,8%	-1,6%	-8,0%
PMI Servicios	51,4	56,8	54,1	52,5	52,7	51,7	49,8
PMI Manufacturas	47,9	49,4	52,2	51,8	52,4	51,6	52,3
PMI Composite	50,9	55,4	54,2	52,7	53,0	51,9	50,3
IPC (%)	3,4%	2,9%	2,7%	2,7%	2,4%	2,4%	--
IPC subyacente (%)	3,9%	3,2%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	--
Nº empleos (mill. personas)	161,06	161,59	163,76	163,99	163,10	162,91	162,85
Tasa paro (%)	3,8%	4,1%	4,5%	4,4%	4,3%	4,4%	4,3%

Fuente: Bloomberg

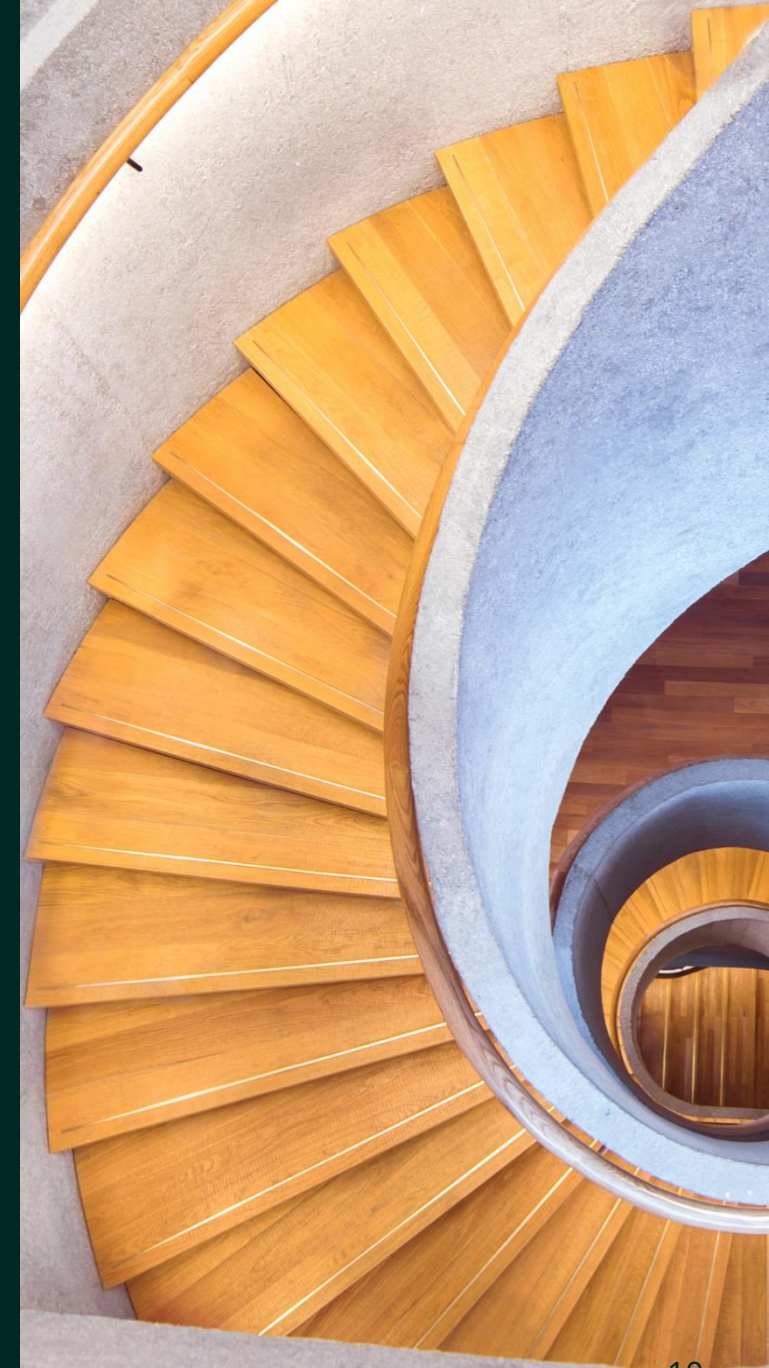
# 02. Coyuntura económica

## 2.7 Resumen

Tras cinco semanas de conflicto en Irán, todo apunta a que su conclusión podría estar próxima. Sin embargo, la incertidumbre sigue siendo elevada y, en un contexto bélico, siempre existe la posibilidad de que la situación se deteriore.

El impacto global proviene principalmente del cierre casi total del Estrecho de Ormuz al tráfico marítimo, convertido en el principal instrumento de presión de Irán. Aunque todavía no se observan problemas significativos de suministro en los distintos países, el efecto sobre los precios ya se está dejando sentir en las economías. Esto ha llevado a revisar a la baja las previsiones de crecimiento, si bien, de momento, los ajustes están siendo moderados. Episodios de este tipo suelen generar movimientos simétricos en los mercados. Un prolongamiento del conflicto (especialmente si se dañan infraestructuras clave de productores de crudo) presionaría a la baja a las bolsas, mientras que su final provocaría el efecto contrario.

Nuestro escenario central (y, a tenor de las reacciones del mercado, también el de la mayoría de analistas) contempla un desenlace relativamente cercano.



# 03. Renta Fija

## 3.1 Tipos de Interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
Tipo interés España 10 años	3,51	0,44	-0,15	0,22	0,23
Tipo interés España 2 años	2,74	0,62	-0,09	0,47	0,01
Tipo interés Alemania 10 años	3,00	0,36	-0,20	0,15	0,49
Tipo interés Alemania 2 años	2,62	0,62	-0,09	0,49	0,04
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,32	0,38	-0,30	0,15	-0,40
Tipo interés EE.UU. 2 años	3,79	0,42	-0,15	0,32	-0,77
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,50	0,08	0,05	0,07	-0,26
Pendiente 10-2 años España	0,77	-0,18	-0,06	-0,25	0,21
Pendiente 10-2 años Alemania	0,39	-0,26	-0,11	-0,35	0,45
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,52	-0,04	-0,15	-0,17	0,37

Bancos Centrales / Mdo. Monetario	Último	marzo	febrero	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	0,00	0,00	-0,75
Euribor 12 meses	2,87	0,65	0,00	0,63	-0,22

Fuente: Bloomberg

De la calma al repunte: los tipos reaccionan al riesgo geopolítico.

Tipos al alza, liderados por el tramo corto.

El movimiento más acusado se concentra en el tramo corto de la curva, en un contexto de mayor incertidumbre inflacionista y resiliencia económica. El tramo largo muestra un movimiento más contenido, ya que el mercado mantiene ancladas las expectativas de inflación a medio plazo y comienza a incorporar mayores riesgos de desaceleración económica.

FED y BCE mantienen un tono prudente. Reconocen elevada incertidumbre y reiteran un enfoque dependiente de los datos, con margen para mantener tipos o actuar si los riesgos inflacionistas persisten. Eso sí, el mercado recoge subidas en el caso del BCE, con mantenimiento de tipos para la FED.

# 03. Renta Fija

## 3.2 Diferenciales de Crédito e Índices de Deuda

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	72	16,35	3,85	20,98	-7,11
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	353	93,92	12,29	109,55	-69,82
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	64	8,40	5,57	13,52	0,12
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	385	53,42	35,78	68,94	5,01
J.P. Morgan EMBI Global Spread	261	24,97	13,45	29,59	-65,23

Índices de deuda (precio)	Último	marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
Índice 1-3 años Soberanos Eurozona	177,07	-1,0%	0,3%	-0,4%	2,3%
Índice total Soberanos Eurozone	226,24	-2,7%	1,4%	-0,7%	0,6%
Índice 1-3 años Corporates Eurozona	211,37	-1,1%	0,2%	-0,5%	3,3%
Índice total Corporates Eurozona	239,15	-2,3%	0,6%	-1,0%	3,0%
Índice total High Yield Eurozona	403,97	-2,5%	0,3%	-1,5%	5,2%
Índice total High Yield EE.UU. (USD)	2.900,04	-1,2%	0,2%	-0,5%	8,6%
Índice total Emergentes Hard Currency	487,34	-3,3%	1,0%	-1,6%	12,2%

Fuente: Bloomberg

### Ampliación de los diferenciales crediticios

A medida que el conflicto mostró signos de prolongarse, la volatilidad aumentó y los diferenciales comenzaron a ampliarse.

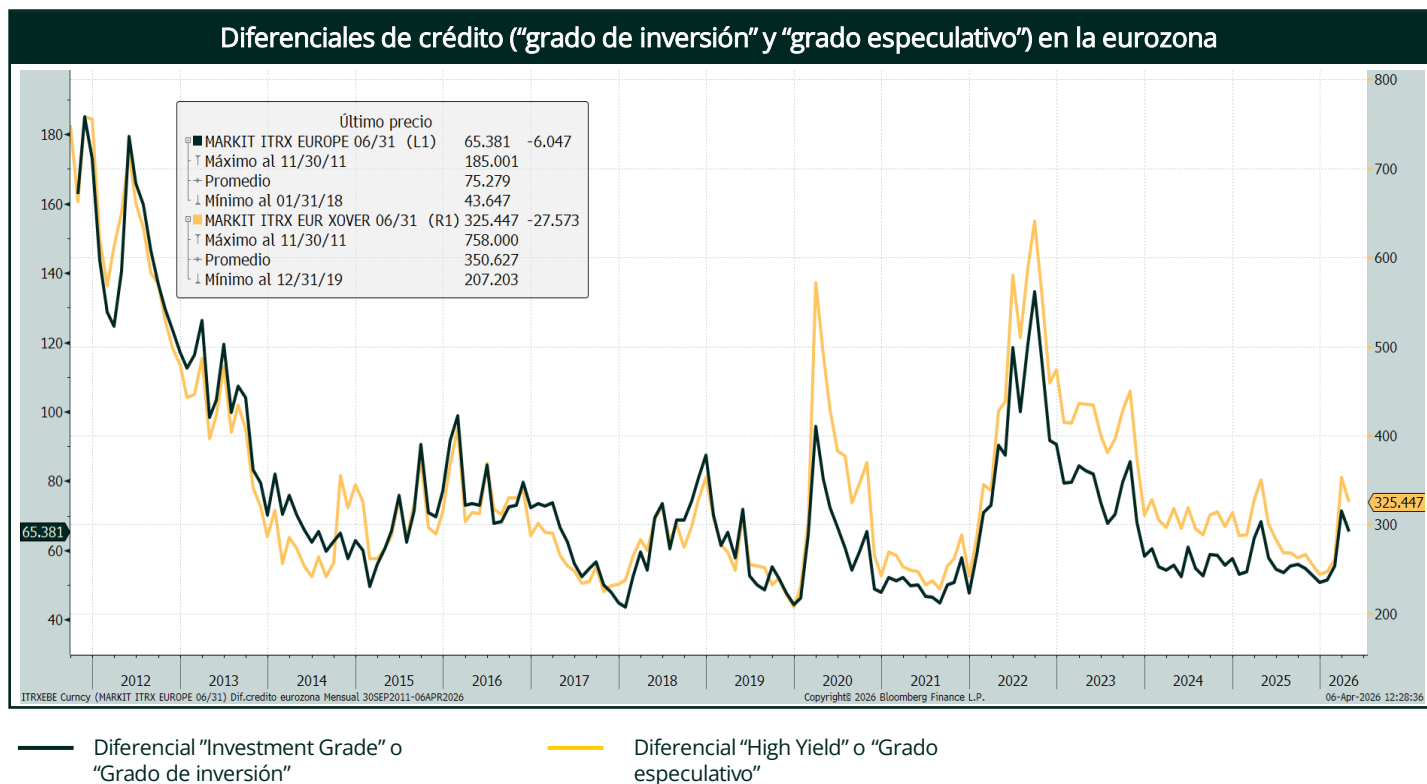
Este mes, el movimiento ha sido más acusado en Europa, con ampliaciones de +16 p.b. en "grado de inversión" y cercanas a +100 p.b. en el segmento "high yield".

Por el contrario, en EE. UU. el ajuste ha sido más moderado, con ampliaciones de +8 p.b. en "IG" y +53 p.b. en "high yield", reflejando un mejor comportamiento relativo.

En deuda emergente, los diferenciales también se han ampliado, en línea con un entorno de mayor aversión al riesgo global y sensibilidad al contexto geopolítico.

# 03. Renta Fija

## 3.3 Diferenciales de crédito en la eurozona



Fuente: Bloomberg

El crédito se tensiona en marzo, pero no refleja pánico inversor.

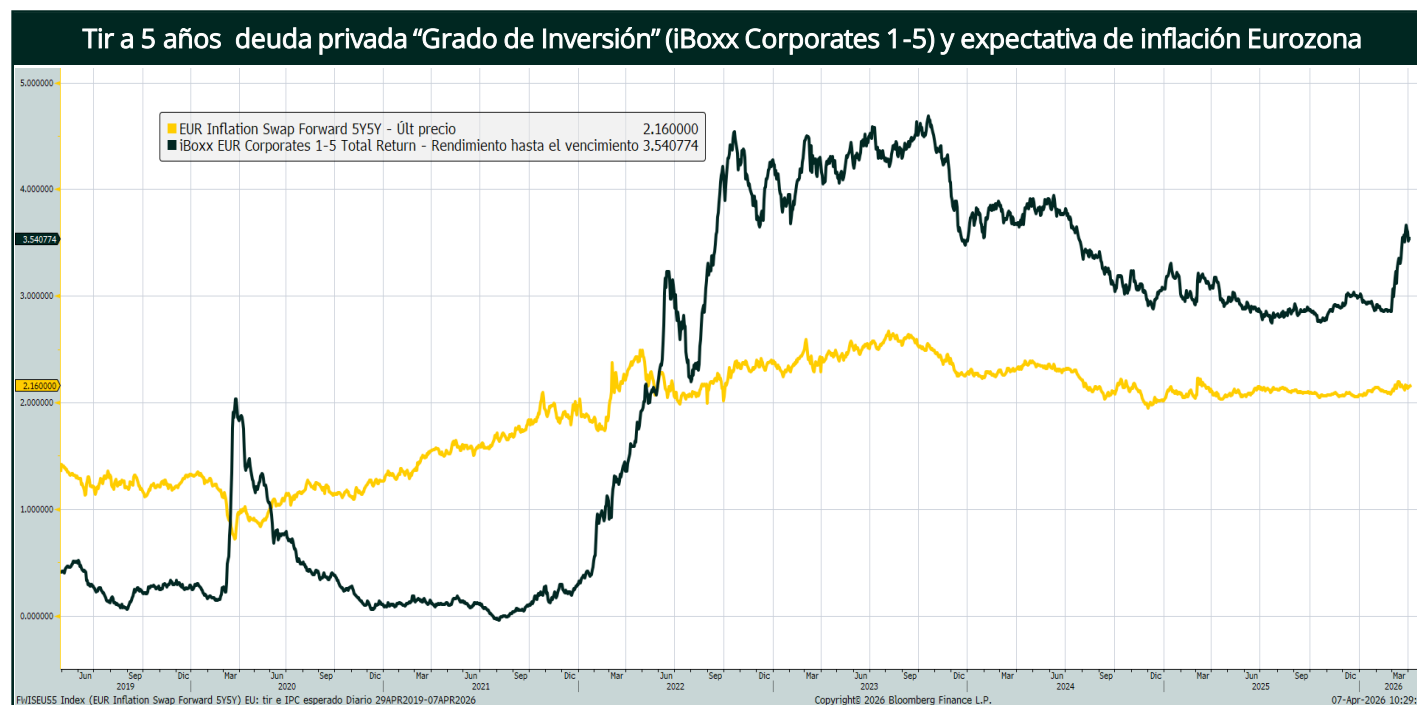
Los diferenciales de crédito en la eurozona se tensionan, en un contexto marcado por la intensificación del conflicto de Oriente Medio y su impacto sobre los precios de la energía.

Este entorno ha incrementado la volatilidad y ha presionado al alza los costes de financiación.

Los spreads aún se mantienen en niveles contenidos en perspectiva histórica. En este contexto, el crédito continúa ofreciendo un "carry" atractivo, lo que sigue apoyando su demanda y refuerza la idea de que el ajuste responde principalmente a factores concretos y de carácter táctico.

# 03. Renta Fija

## 3.4 Tir de los bonos y expectativa de inflación



— Tir 1-5 años Renta Fija iBoxx.      — Expectativa inflación Eurozona (swap 5y/5y)

Fuente: Bloomberg

TIR real positiva: el repunte de tipos refuerza el atractivo del crédito.

Tras el fuerte repunte de tipos, en un contexto de elevada incertidumbre geopolítica, la tir del crédito “investment grade” europeo a 1-5 años se ha situado en niveles cercanos al 3,5%.

El crédito continúa ofreciendo una rentabilidad real positiva y atractiva, en un entorno en el que las expectativas de inflación a 5 años se mantienen ancladas en torno al 2%.

Este movimiento no responde a un deterioro de los fundamentales crediticios, sino a factores macro, lo que refuerza el atractivo del activo: el inversor sigue capturando “carry” en términos reales, en un escenario de tipos más elevados pero con inflación contenida a medio plazo.

# 03. Renta Fija

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

Otras variables	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
Divisa \$/Euro	1,1553	-2,2%	-0,3%	-1,6%	13,4%
Bitcoin (USD)	68.193,95	2,2%	-14,7%	-22,2%	-6,5%
Petróleo Brent (USD)	126,97	79,3%	-2,6%	103,3%	-15,7%
Gas Natural ( Holanda, Eur/Mwh)	51,00	61,4%	-21,0%	79,9%	-41,7%
Onza Oro (USD)	4.668,06	-11,6%	7,9%	8,1%	64,6%
Onza Plata (USD)	75,17	-19,9%	10,1%	4,9%	148,0%
Hierro (USD)	818,50	6,0%	-4,4%	1,4%	3,7%
Aluminio (USD)	3.467,00	10,4%	-0,1%	15,7%	17,4%
Cobre (USD)	12.335,50	-7,6%	1,4%	-0,7%	41,7%
Níquel (USD)	17.110,00	-4,1%	-0,6%	2,8%	8,6%
Trigo (USD)	457,75	2,1%	2,9%	2,1%	-2,9%
Algodón (USD)	70,00	6,7%	1,0%	6,7%	-7,6%
Soja (USD)	1.171,00	0,0%	8,7%	10,4%	2,1%

Fuente: Bloomberg

### El petróleo se dispara

El precio del petróleo se disparó, **alcanzando niveles cercanos a 130 USD** por barril, máximos no vistos desde la invasión de Ucrania en 2022. En el año, acumula una revalorización superior al 100%, lo que introduce riesgos al alza sobre la inflación y presiona las perspectivas de crecimiento, reavivando el temor a un escenario de estanflación.

Por el contrario, **el oro ha mostrado un comportamiento débil** tras el estallido del conflicto, sin ejercer su tradicional papel de activo refugio.

El dólar se ha visto respaldado por el ajuste al alza en las expectativas de tipos en EE.UU. y la debilidad de la renta fija, **apreciándose un 1,4%** y situándose cerca de sus máximos de los últimos doce meses.

# 03. Renta Fija

## 3.6 Posicionamiento

**SOBREPONDERAR.** Persistimos en nuestra visión constructiva sobre la renta fija.

Seguimos positivos en la renta fija, en un entorno en el que el reciente repunte de tipos ha generado oportunidades de entrada, sin que el contexto estructural de largo plazo haya cambiado de forma significativa.

La escalada del conflicto en Oriente Medio ha provocado tensiones puntuales en TIRes vía expectativas de inflación, pero el papel de la deuda como activo en la carteras vía "carry" (cupón) sigue siendo muy interesante.

En este contexto, hemos aprovechado para aumentar algo de duración, reforzado tras el repunte de los tramos largos, y pasamos a **sobreponderar la deuda de gobierno core donde los niveles actuales comienzan a resultar atractivos.**

Estructuralmente, seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) y la deuda de gobiernos. Por el contrario, mantenemos una postura prudente en crédito de menor calidad ("high yield"), donde la relación rentabilidad-riesgo resulta menos atractiva en un entorno de mayor incertidumbre.

# 04. Renta Variable

## 4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025	
IBEX 35	17.049,60	-7,1%	2,7%	-1,5%	49,3%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	5.569,73	-9,3%	3,2%	-3,8%	18,3%	
Dax (Alemania)	22.680,04	-10,3%	3,0%	-7,4%	23,0%	
Cac 40 (Francia)	7.816,94	-8,9%	5,6%	-4,1%	10,4%	
FTSE 100 (UK)	10.176,45	-6,7%	6,7%	2,5%	21,5%	
S&P 500 (EE.UU.)	6.528,52	-5,1%	-0,9%	-4,6%	16,4%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	23.740,19	-4,9%	-2,3%	-6,0%	20,2%	
Nikkei (Japón)	51.063,72	-13,2%	10,4%	1,4%	26,2%	
Shangai Comp. (China)	3.891,86	-6,5%	1,1%	-1,9%	18,4%	
MSCI Emerging Markets	1.397,20	-13,3%	5,4%	-0,5%	30,6%	
MSCI World (USD)	4.258,31	-6,6%	0,6%	-3,9%	19,5%	
MSCI World (EUR)	377,39	-4,2%	1,4%	-2,0%	5,4%	

Estilos	Último	Variación en el período				
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025	
S&P 500 Growth	4.561	-5,4%	-3,5%	-8,3%	21,4%	
S&P 500 Value	2.084	-4,8%	2,1%	-0,4%	11,0%	
MSCI WORLD GROWTH INDEX	6.349	-6,7%	-1,7%	-8,6%	20,4%	
MSCI WORLD VALUE INDEX	4.376	-6,4%	2,8%	0,7%	18,2%	
MSCI EUROPE GROWTH	206	-9,9%	2,9%	-4,4%	7,3%	
MSCI EUROPE VALUE	170	-6,3%	4,8%	1,2%	25,8%	

Los mercados caen fuertemente con la guerra, pero sin entrar en pánico

El mes de marzo mostraba la cara más negativa de los mercados. Tras subir fuertemente en enero y febrero, se daban la vuelta abruptamente con el inicio de la guerra de EE.UU e Israel con Irán.

Con vaivenes en función del flujo de noticias, el mes finalizaba con bajadas del 7% en el Ibex 35, del 9% en el Euro Stoxx 50, o de un más moderado 5% en el selectivo S&P500, así como del 13% en el Nikkei japonés o en las bolsas emergentes.

Estas correcciones llevaban a los principales índices a pasar de subidas del 5-6% en febrero a cerrar el primer trimestre en negativo, con descensos del 1,5% en el Ibex 35, de un 3,8% en el Euro Stoxx 50 o del 4,6% en el S&P 500.

# 04. Renta Variable

## 4.2 Evolución principales sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período				
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025	
Industriales	1.482,03	-13,4%	2,1%	-7,9%	23,2%	
Tecnología	1.148,47	-10,5%	0,0%	-1,7%	10,6%	
Consumo	350,30	-14,9%	1,8%	-19,7%	-2,6%	
Bancos	238,89	-11,1%	-2,4%	-9,3%	80,3%	
Salud/Farma	824,30	-6,6%	-1,6%	-8,1%	8,7%	
Utilities	568,71	-2,8%	8,0%	11,9%	34,1%	
Seguros	510,97	-4,2%	4,9%	-5,1%	26,7%	
Automóviles y Componentes	439,25	-12,5%	3,2%	-13,9%	-4,3%	
Energía	211,24	8,6%	12,4%	37,2%	29,7%	
Alimentación	431,82	-10,0%	8,8%	-2,2%	0,7%	
Químicas	1.479,65	-0,4%	9,3%	9,8%	-3,9%	
Telecomunicaciones	398,28	-4,1%	18,7%	15,8%	6,0%	

Sectores EE.UU.	Último	marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
Tecnología	5.158,06	-3,9%	-4,0%	-9,3%	23,3%
Salud/Farma	1.710,39	-8,3%	3,4%	-5,3%	12,5%
Financieras	822,22	-3,7%	-3,8%	-9,8%	13,3%
Consumo cíclico	1.748,22	-5,7%	-5,4%	-9,3%	5,3%
Telecomunicaciones	420,28	-7,3%	-5,1%	-7,1%	32,4%
Industriales	1.369,67	-8,5%	7,0%	4,3%	17,7%
Consumo no cíclico	925,56	-7,7%	7,9%	7,0%	1,3%
Energía	943,30	10,3%	8,8%	37,2%	5,0%
Materiales básicos	627,82	-7,1%	8,3%	9,3%	8,4%
Utilities	466,42	-3,4%	9,9%	7,5%	12,7%
Inmobiliarias	259,98	-6,6%	6,2%	1,9%	-0,3%

Sólo el sector energético se salva de las caídas en el mes de marzo

A nivel sectorial, la fuerte bajada de los mercados bursátiles por la incertidumbre geopolítica llevaba a fuertes caídas mensuales en casi todos los sectores.

Tan sólo se salvaba el sector energético, que ,con la subida del precio del petróleo con la paralización del estrecho de Ormuz, avanzaba un 8% en el mes en Europa o un 10% en Estados Unidos. Ya sube hasta un 37% en el ejercicio 2026.

Las mayores bajadas se las apuntaban, en cambio, sectores más ligados a un ciclo más incierto, como consumo discrecional, industriales, autos, bancos o tecnología, todos ellos con descensos en las bolsas europeas de doble dígito.

# 04. Renta Variable

## 4.3 Ibex 35

### Repsol y las eléctricas salvan los muebles

A primera vista, se observa que en marzo en el Ibex 35 hay solo cinco valores en positivo, con hasta once compañías cayendo más de un 10% en el mes.

Destacaba la subida de Repsol, que avanzaba cerca de un 30% en el mes y más de un 50% en el año, como valor refugio en el sector energético.

Buen comportamiento de Enagás, con un marco regulatorio mejor de lo esperado, y de valores defensivos como Endesa, Logista, Telefónica o Solaria.

En negativo destacaba el descenso del 25% de Indra, con la salida de su presidente, junto con valores cíclicos como Arcelor o IAG, así como de Grifols o de Cellnex.



IBEX 35	Último	Variación en el período			
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
REPSOL SA	24,65	29,6%	14,9%	54,8%	36,2%
ENAGAS SA	17,14	11,7%	10,5%	30,3%	11,6%
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	23,70	7,9%	18,2%	30,6%	132,2%
ENDESA SA	36,08	4,4%	11,2%	17,8%	47,5%
PUIG BRANDS SA-B	16,89	3,2%	-2,7%	13,6%	-16,6%
LOGISTA INTEGRAL SA	32,26	0,0%	4,7%	7,1%	3,2%
TELEFONICA SA	3,80	-1,4%	12,7%	8,6%	-11,3%
IBERDROLA SA	19,75	-1,5%	5,9%	6,9%	38,8%
NATURGY ENERGY GROUP SA	25,90	-1,7%	-0,5%	-0,1%	10,9%
CAIXABANK SA	10,17	-3,4%	-5,7%	-2,7%	99,5%
MAPFRE SA	3,81	-3,4%	2,4%	-10,9%	75,1%
AENA SME SA	25,52	-4,3%	1,7%	7,1%	20,7%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	104,80	-4,4%	15,8%	23,5%	75,2%
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	21,08	-4,6%	3,4%	-5,9%	25,8%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	80,75	-4,7%	17,9%	27,2%	0,9%
BANCO DE SABADELL SA	3,04	-5,1%	-2,9%	-9,6%	79,3%
BANKINTER SA	13,38	-5,6%	-1,7%	-5,5%	85,3%
UNICAJA BANCO SA	2,52	-6,6%	-6,4%	-9,2%	118,1%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	13,92	-7,3%	20,0%	12,0%	22,3%
SACYR SA	4,20	-7,4%	14,4%	8,7%	21,5%
REDEIA CORP SA	14,56	-7,4%	7,8%	-4,0%	-8,1%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	18,25	-7,6%	-7,9%	-9,0%	112,1%
AMADEUS IT GROUP SA	48,68	-7,7%	-6,9%	-22,5%	-7,9%
ACCIONA SA	222,80	-9,7%	36,1%	19,8%	71,0%
COLONIAL SFL SOCIMI SA	5,09	-10,8%	9,4%	-7,0%	5,6%
ACERINOX SA	11,96	-11,6%	8,2%	-5,5%	34,0%
BANCO SANTANDER SA	9,49	-12,0%	0,1%	-5,8%	125,6%
FERROVIAL SE	55,42	-12,3%	10,8%	0,1%	36,3%
FLUIDRA SA	19,77	-12,8%	-7,5%	-14,6%	-1,5%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	49,24	-13,3%	3,3%	-12,6%	13,5%
CELLNEX TELECOM SA	27,73	-13,7%	23,5%	1,1%	-10,1%
GRIFOLS SA	8,96	-15,7%	-1,5%	-16,3%	17,0%
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	4,02	-16,7%	0,0%	-15,4%	30,9%
ARCELORMITTAL	43,84	-20,9%	20,6%	12,2%	74,7%
INDRA SISTEMAS SA	47,24	-24,7%	14,9%	-2,7%	184,2%

Fuente: Bloomberg

# 04. Renta Variable

## 4.4 Eurostoxx 50

Las petroleras destacan al alza en un mercado a la baja

Al igual que en el Ibex 35, el mes de marzo mostraba una gran disparidad a nivel de valores en el Euro Stoxx 50, con tan sólo cinco valores en positivo en el mes, frente a más de treinta con descensos de doble dígito.

En positivo, con el petróleo disparado, las petroleras Total y Eni subían más de un 20%, con muy buen comportamiento asimismo en BASF o Deutsche Boerse.

Por el contrario, las mayores caídas se concentraban en todo lo relacionado a ciclo, tanto en construcción (Saint Gobain), lujo (Hermes, LVMH), tecnología e infraestructuras (Infineon o Schneider) como banca (Deutsche Bank o Unicredit).

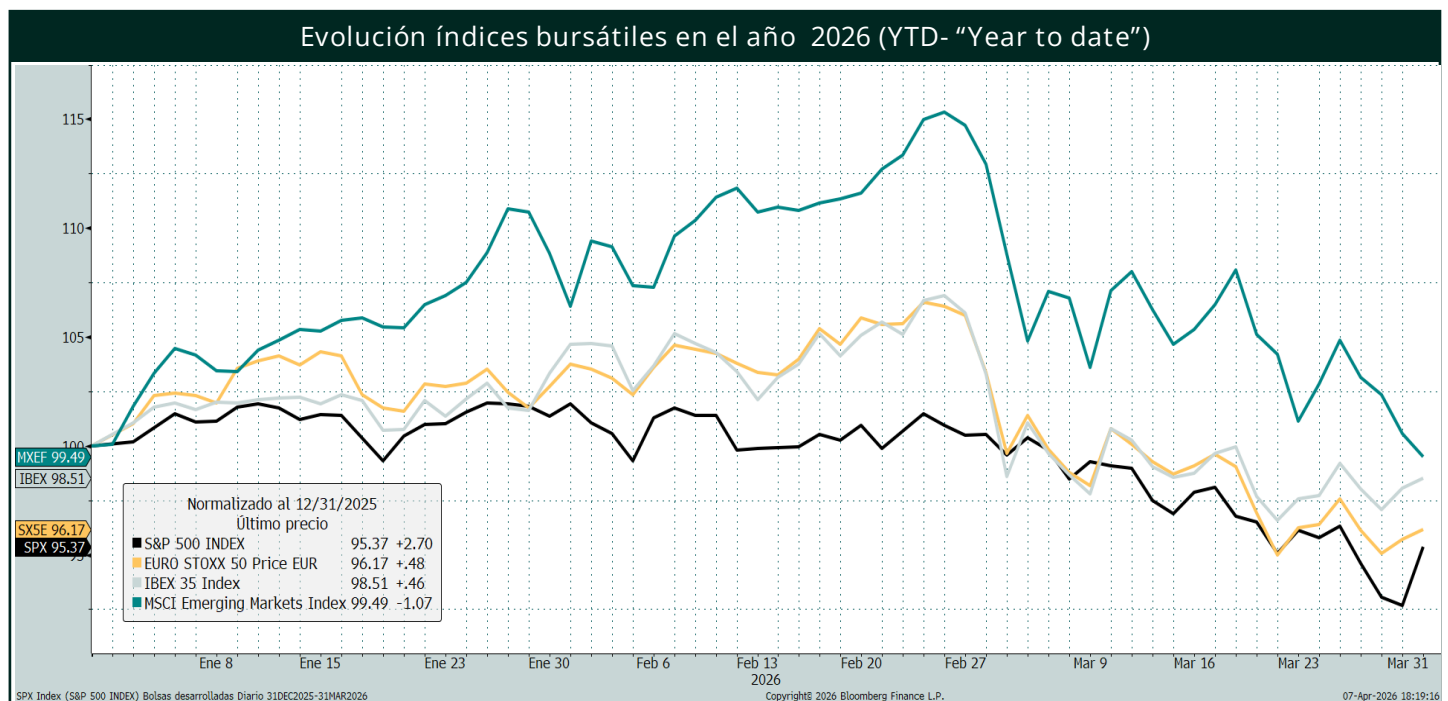


EUROSTOXX 50	Último	Variación en el periodo			
		marzo	febrero	2026 (YTD)	2025
ENI SPA	24,85	26,4%	14,1%	54,0%	23,3%
TOTALENERGIES SE	80,91	20,3%	10,0%	45,5%	4,2%
DEUTSCHE BOERSE AG	251,10	8,0%	9,0%	12,2%	0,6%
BASF SE	52,40	7,6%	6,0%	17,9%	4,6%
SANOFI	82,72	0,6%	3,8%	0,0%	-11,8%
AIR LIQUIDE SA	177,92	-0,2%	12,9%	11,0%	2,1%
IBERDROLA SA	19,75	-1,5%	5,9%	6,9%	38,8%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	539,40	-2,9%	8,4%	-4,1%	15,4%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	40,29	-3,5%	26,7%	15,5%	10,7%
DANONE	69,04	-5,0%	10,3%	-10,1%	17,9%
WOLTERS KLUWER	64,62	-5,1%	-13,7%	-26,9%	-44,9%
AXA SA	39,24	-5,4%	7,9%	-4,2%	19,3%
ARGENX SE	620,80	-5,6%	-6,6%	-13,4%	19,5%
ALLIANZ SE-REG	359,30	-6,0%	2,8%	-8,0%	32,0%
BAYER AG-REG	39,39	-6,2%	-5,7%	6,4%	91,6%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	31,95	-6,3%	21,0%	15,5%	-4,3%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	18,25	-7,6%	-7,9%	-9,0%	112,1%
ENEL SPA	9,38	-8,0%	9,5%	5,6%	28,9%
VINCI SA	128,35	-8,8%	16,2%	6,9%	20,4%
ASML HOLDING NV	1.119,20	-9,3%	1,5%	21,5%	35,8%
FERRARI NV	289,00	-10,1%	14,5%	-9,3%	-22,7%
ING GROEP NV	22,11	-10,3%	-0,8%	-7,9%	58,7%
PROSUS NV	38,98	-10,4%	-10,2%	-26,2%	37,8%
DHL GROUP	44,75	-10,7%	5,9%	-4,2%	37,5%
NORDEA BANK ABP	14,68	-10,8%	0,8%	-8,8%	53,2%
MERCEDES-BENZ GROUP AG	52,39	-11,2%	2,1%	-12,8%	11,7%
INTESA SANPAOLO	5,16	-11,6%	-2,2%	-12,8%	53,3%
ESSILORLUXOTTICA	198,40	-11,9%	-12,7%	-26,5%	14,6%
BANCO SANTANDER SA	9,49	-12,0%	0,1%	-5,8%	125,6%
L'OREAL	349,35	-12,1%	2,7%	-4,7%	7,2%
AIRBUS SE	160,82	-12,7%	-4,7%	-18,9%	28,2%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	78,00	-12,8%	2,3%	-16,3%	17,9%
RHEINMETALL AG	1.444,50	-13,2%	-6,6%	-7,5%	154,0%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	59,72	-13,2%	14,5%	8,8%	13,8%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	49,24	-13,3%	3,3%	-12,6%	13,5%
ADIDAS AG	136,65	-13,6%	6,1%	-19,2%	-28,6%
SAP SE	146,90	-14,1%	0,2%	-29,5%	-11,8%
ADYEN NV	850,60	-14,5%	-20,6%	-38,1%	-4,3%
SIEMENS ENERGY AG	142,25	-14,5%	15,2%	18,1%	139,0%
VOLKSWAGEN AG-PREF	86,40	-14,6%	-1,4%	-16,6%	16,3%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	463,10	-14,9%	-0,5%	-28,2%	1,5%
BNP PARIBAS	80,99	-15,2%	4,7%	0,2%	36,4%
UNICREDIT SPA	60,86	-16,0%	-1,4%	-14,2%	84,1%
SIEMENS AG-REG	205,70	-16,9%	-3,5%	-14,0%	26,8%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	38,00	-17,1%	10,1%	0,7%	20,2%
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	25,12	-17,1%	-9,0%	-24,1%	99,0%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	229,10	-17,2%	14,2%	-2,5%	-2,5%
SAFRAN SA	279,40	-17,8%	13,0%	-6,1%	40,2%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	70,06	-18,8%	3,6%	-19,4%	1,5%
HERMES INTERNATIONAL	1.609,00	-21,5%	1,0%	-24,2%	-8,6%

Fuente: Bloomberg

# 04. Renta Variable

## 4.5 Evolución en el año 2026



Tras un buen inicio de año, el primer trimestre se salda en negativo

Aunque a cierre de febrero teníamos a los índices en positivo (especialmente mercados emergentes y bolsas europeas), la guerra en Irán ha motivado correcciones de tal consideración que la mayoría de índices bursátiles cierran en rojo el trimestre.

Eso sí, en el acumulado anual las pérdidas son bastante contenidas (no tanto en marzo, con algunos índices cayendo a doble dígito).

■ S&P 500    ■ Eurostoxx 50    ■ Ibex 35    ■ MSCI Emerging Mkts.

Fuente: Bloomberg

# 04. Renta Variable

## 4.6 Valoración

Se suavizan las valoraciones tras las caídas de marzo

Los múltiplos a los que cotizan los principales índices siguen situándose por encima de los Per medios de los últimos quince años.

No obstante, con las caídas de las bolsas en marzo, que no han ido acompañadas de revisiones a la baja significativas en beneficios, los múltiplos se sitúan en niveles menos exigentes.

Así, el Per del Euro Stoxx 50 para 2026 se sitúa en 15,3x vs 16,4x en febrero. En el caso del S&P 500 se pasa de un PER 2026 de 22x en febrero a uno de 20,3x en marzo.

Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	20,3	17,6	18,2	1,3%
Eurostoxx 50	15,3	13,8	14,2	3,2%
Ibex 35	13,7	12,6	12,1	4,0%
Dax (Alem.)	15,2	13,3	14,3	3,0%
MSCI Emerg.	12,0	10,3	13,5	2,6%

Fuente: Bloomberg

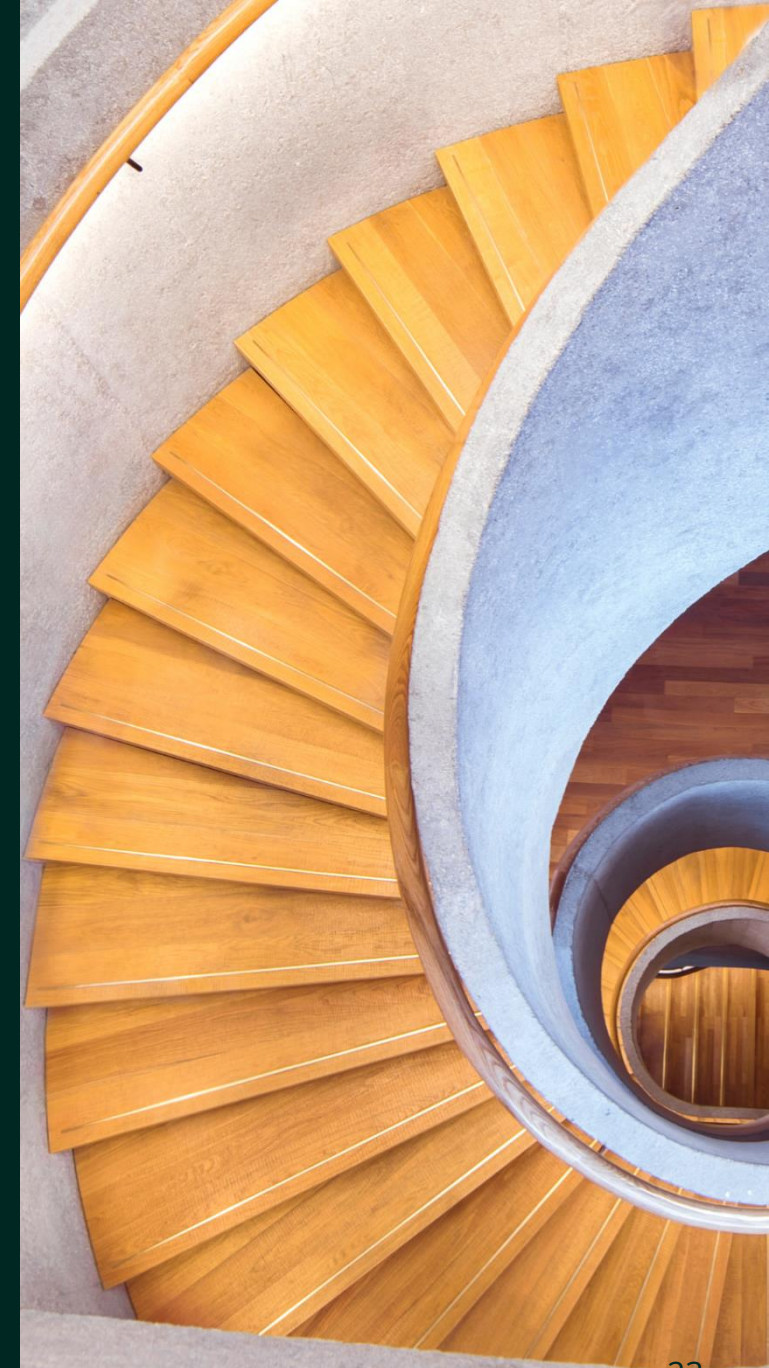
# 04. Renta Variable

## 4.7 Posicionamiento

### **SOBREPONDERAR.**

Decidimos mantener las posiciones de RV en las carteras, en un nivel levemente superior al que marcan los “benchmarks”.

En el escenario central que barajamos, de un cercano final de la guerra, con escaso daño permanente a la producción y tránsito de petróleo, los efectos a nivel macro y micro (beneficios de empresas) deberían ser modestos. Y el panorama general, al margen de la guerra, sigue ofreciendo un contexto favorable para la evolución de las bolsas.



# 05. Posicionamiento Global

Elevamos la renta fija europea “core” a sobreponderar, tras el repunte habido en rentabilidades a lo largo de las curvas soberanas. Pensamos que las rentabilidades que ofrece la renta fija en la actualidad ( incluido el segmento de “grado de inversión” o investment grade” en renta fija privada) tienen un atractivo indudable, incluso para el repunte de inflación temporal que prevemos.

Y respecto al posicionamiento en renta variable, aun a pesar de la gravedad actual de la situación y de los problemáticos escenarios posibles, decidimos mantener posiciones. La historia reciente nos ha mostrado la relevancia de no salir del mercado por caídas en los índices ante situaciones de este tipo. En nuestro escenario central, que implica una corta duración de este conflicto, los movimientos de mercados se revertirían en un plazo corto de tiempo, sin afectación relevante al actual ciclo económico.

	--	-	NEUTRAL	+	++
<b>RENTA FIJA</b>					
GOBIERNO CORE EURO			■	□ →	
GOBIERNO PERIFERIA EURO				■	
GOBIERNO USA			■		
CRÉDITO GRADO DE INVERSIÓN				■	
HIGH YIELD			■		
EMERGENTE			■		
<b>RENTA VARIABLE</b>					
ESPAÑA				■	
EUROPA				■	
ESTADOS UNIDOS				■	
JAPON			■		
EMERGENTES			■		
<b>INVERSIONES ALTERNATIVAS</b>					
GESTIÓN ALTERNATIVA			■		
ACTIVOS REALES			■		
<b>OTROS ACTIVOS</b>					
DÓLAR AMERICANO		■			
COMMODITIES		■			
EFFECTIVO			■		



# El Grupo Caja Rural en los medios

## Funds Society

Entrevista con Asier Díez Hierro, presidente y director general de Gescooperativo

“No sabemos cómo va a evolucionar el mundo, pero nuestro objetivo debe ser generar valor a los partícipes en toda la cadena de valor»

Fecha: 18 Mar 2026 - 12:35

Compartir



Foto cedida

¡Recibimos en París el premio al mejor fondo de Renta Variable Internacional!



**EL ESPAÑOL**  
Gescooperativo de Cajaviva Caja Rural triunfa por segundo año consecutivo con su fondo rural de renta variable



Un fondo de inversión de Caja Rural Granada recibe un prestigioso premio europeo por su calidad

europa press

Gescooperativo recibe un premio europeo que respalda la calidad de inversión de Caja Rural de Zamora

8 selectoras nos hablan de los retos y las oportunidades en España

8M en la selección de fondos: diversidad y referentes femeninos como palancas para corregir el desequilibrio de género

Ana Goizueta, responsable de gestión de carteras de Gescooperativo



¿Cómo está evolucionando la presencia de la mujer en el mundo de la selección de fondos en España?

En los últimos años se está observando una evolución positiva, aunque todavía gradual. Cada vez hay más mujeres incorporándose a áreas de inversión y asumiendo posiciones de responsabilidad en la selección de fondos y construcción de carteras. Esto es especialmente visible en equipos más jóvenes, donde la diversidad empieza a ser algo natural y no una excepción.

¿Cuáles son las oportunidades y retos que tiene el género femenino en este sector?

Canarias7

Gescooperativo, la gestora de fondos de Cajasiete, recibe en París el European Funds Trophy por su fondo Rural Renta Variable Internacional FI

Lunes 16 marzo 2026 Expansión 3  
Mensual de fondos y pensiones febrero

## DOCE MESES

# En qué invierten los planes que ganan más del 40%

Cobas Global, con un 46,21%, es el plan de pensiones que ha logrado una mayor rentabilidad en los doce últimos meses. **Le sigue RGA Renta Variable Española y Santander ASG Acciones Españolas.**

E. del Pozo, Madrid  
Siete planes de pensiones se anotaron ganancias medias superiores al 40% entre febrero de 2026 y el mismo mes del año pasado.

Son los últimos datos conocidos que se cierran a las puertas del estallido de la guerra en Oriente Próximo, que seguro ha trastocado estos datos, pero que evidencia qué productos llegan con la cartera más llena de rentabilidad a las actuales tensiones geopolíticas.

Cobas Global, un plan que invierte en bolsas europeas, se anota una ganancia del 46,21% en los últimos doce meses, según datos de Inverco.

El principal valor de su cartera de inversión es Atalaya Mining. “Es la primera empresa presente en todos nuestros fondos y una de las principales de Cobas Iberia. Cuenta con un proyecto principal, la mina milenaria de Riotinto, y un proyecto incipiente en Touro, Galicia”, explica la gestora.

La segunda posición de Cobas Global es LNG, que opera en infraestructura marítima y ha desarrollado proyectos de terminales flotantes de gas.

El 12% de sus activos está colocado en petróleo, gas y exploración, algunos beneficiados ahora en plena crisis.

**RGA Renta Variable Española está gestionado por RGA Seguros, de Grupo Caja Rural,**

que agrupa a 29 cajas rurales repartidas por todas las comunidades autónomas, salvo Baleares.

La tercera posición en el podio de la revalorización es para Santander ASG Acciones Españolas, que se anota un avance del 41,58% en los doce últimos meses. Invierte en Iberdrola, que supone el 9,6% de su cartera, Santander ASG y Inditex (8,5%).

La lista de los planes más rentables se completa con Azvalor Global Value, que gana un 41,48% Okavango, que se anota un 41,3%. ING Direct Ibox (41%) y CABK Renta Variable Nacional (40,4%). Los planes de pensiones de renta variable se anotan una revalorización media del 11,38% en los doce últimos meses, según datos de Inverco. Es la categoría con un mejor comportamiento. El total de los planes de pensiones de particulares ganó un 6,3% en este período, según Inverco. Estos productos registraron en febrero salidas netas de 166 millones, que son el resultado de unas

aportaciones iniciales de los partícipes por importe de 111 millones y un pago de prestaciones de 277 millones.

En febrero, el volumen de activos del sistema individual se situó en los 98.302 millones, por encima de los 97.326 millones de enero y de los 93.556 millones de febrero de 2025.

**Los planes de pensiones de particulares logran un patrimonio de 98.302 millones**

**Las aportaciones suman 111 millones y el pago de prestaciones es de 277 millones**

Parqué de la Bolsa de Madrid.

Renta fija a corto plazo 1,72		Renta fija a largo plazo 2,43		Renta fija mixta 4,06	
Anquila Plan Renta Fija Euro	2,58	Ibercaja Pens. Horizonte 2030	4,18	Gesem Cygnus Pens.	15,36
Absanca Renta Fija Corto Plazo	2,49	PPI Fondomutua Conservador	3,93	Myinvestor Cartera Permanente	13,46
Casas Premier RF	2,48	PP Merchabanc Renta Fija Flexible	3,72	Seci Selección Gestoras	9,59
Acueduc. Rent. Flu.	2,34	Casas Deuda Pub.	3,71	BBVA Futuro de Pensiones	8,09
Casas Masoviala ARD	2,29	BBVA Plan Renta Fija Int. Flexible	3,66	Enginyers Prudent	7,87
Casas ARD Premier	2,28	BBVA Plan Bonus 2030	3,64	HeliCapital MAR 2	7,63
Casas Enero 2009	2,23	360 Cara Renta Fija	3,50	Plan de Pensiones Banca Pueblo	7,41
Casas RF	2,23	Santificació Vida Empleados R. Fija	3,52	Plan Índice Lovato Optima	7,15
Circular R.F.	2,23	Casas RF Largo	3,51	PPI Deleg.	6,79
Atlantis I.	2,23	Ibercaja de Pens. I Renta Fija	3,24	Fonizans Conservador (FI)	6,68

Renta variable mixta 6,75		Renta variable 11,38		Garantizados 2,81	
Cobas Mixto Global	34,27	Cobas Global	46,21	Plan BK Revalorización 2030	11,79
Azvalor Capitalización	22,71	<b>RGA Renta Variable Española</b>	<b>42,06</b>	BBVA Protección Futuro 5/10	7,72
Profit Prevision	19,72	Santander ASG Acc. Españolas	41,58	BBVA Protección Futuro 5/20 C	6,76
Plan de Capitalización	16,49	Azvalor Global Value	41,48	BBVA Protección Futuro 5/10 B	6,55
Dunas Valor Autaz I	13,16	Okavango	41,3	Mapfre Puesto Garant. II	4,92
Cajamar Mixto II	12,84	ING Direct Ibox 35	41,09	Mapfre Puesto Garant.	4,5
Avantage Fund. Plan de Pensiones	12,6	CABK RV Nacional	40,43	BBVA Protección Futuro 2/10 C	4,3
Dunas Valor Autaz R	12,51	BK Variable España	38,91	Mapfre Puesto Garant. III	4,25
Dunas Valor Autaz I (PS)	12,02	BK Variable Zusa	37,77	CABK Protegido R. Premium KV	3,9
C. Masoviala RVMIS	11,82	BBVA Plan Renta Variable Ibox	32,71	BBVA Protección Futuro 2/10	3,73

Fuente: Inverco

# 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**