



Crédito titulado: introducción a la clase de activo

Sólo para inversores profesionales
Comunicación de marketing

Ideas principales

- **Una clase de activo amplia y consolidada:** el crédito titulado ha dejado de ser un nicho especializado para convertirse en un mercado global valorado en casi 5 billones de dólares; aun así, sigue teniendo una presencia reducida en la mayoría de las carteras de inversión.
- **Diseño estructural que refuerza su atractivo como inversión:** al agrupar y dividir los activos en distintos tramos, la titulación permite crear bonos con mecanismos incorporados destinados a ofrecer protección a los inversores.
- **Nivel atractivo de rentas con calidad estructural:** el crédito titulado suele ofrecer un nivel de *carry* más elevado que los títulos con grado de inversión y calificación similar, con una duración del diferencial más corta y una mayor calidad crediticia en los tramos sénior.
- **Diversificación integrada:** las rentas se derivan de grupos de activos subyacentes diversificados, mientras que el interés predominantemente variable que ofrecen la mayoría de los bonos titulados limita la sensibilidad a los tipos de interés, lo que reduce la correlación con los mercados tradicionales de renta fija.
- **Múltiples niveles de protección estructural:** gracias a su diseño, los tramos de menor prelación actúan como primera barrera frente a las pérdidas, al absorberlas antes de que afecten a los titulares de deuda sénior. En el caso de los tramos con grado de inversión, esto se ha traducido históricamente en unas tasas de impago efectivas muy reducidas.

Mensaje

- ¿Qué es la titulación?
- ¿Cómo funciona la titulación en la práctica?
- ¿Cuáles son los principales subsectores del crédito titulado?
- ¿Qué oportunidades ofrece el crédito titulado a los inversores europeos?
- Protección estructural inherente en el crédito titulado y diferencias con el crédito corporativo
- Razones para invertir en crédito titulado
- ¿Cómo se accede al crédito titulado?
- Posibles riesgos
- Crédito titulado: una clase de activos consolidada que merece un análisis más detallado

¿Qué es la titulación?

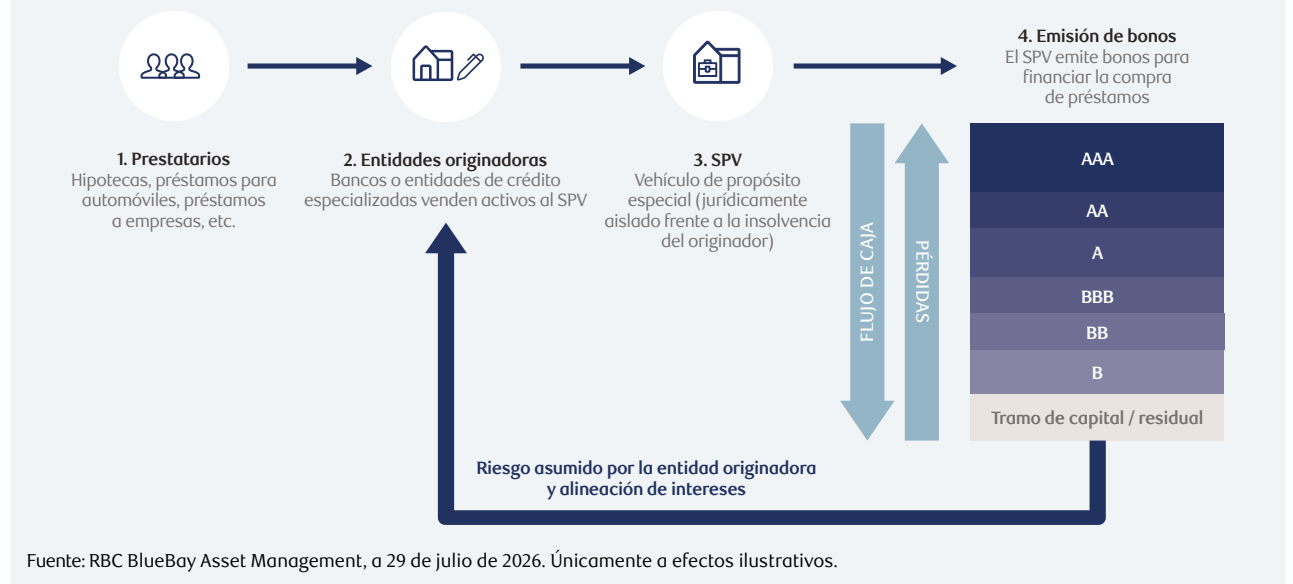
La titulación es un proceso que consiste en agrupar activos individuales y emplear los flujos de caja que generan para emitir bonos negociables, conocidos como «títulos respaldados por activos» o «bonos de titulación». Desempeña una doble función:

- (i) Por un lado, permite a las entidades originadoras (bancos y otras entidades de financiación) diversificar sus fuentes de financiación y destinar el capital liberado a nuevas operaciones de crédito, un proceso clave para el funcionamiento de la economía real. Esto lo hacen manteniendo una parte significativa del riesgo económico, lo que contribuye a alinear sus intereses con los de los inversores.
- (ii) Por otro lado, ofrece a los inversores acceso a flujos de caja diversificados vinculados a la economía real, como pagos de hipotecas, créditos al consumo y préstamos a empresas que de lo contrario serían inaccesibles o ilíquidos.

¿Cómo funciona la titulación en la práctica?

El primer paso del proceso de titulación se produce cuando la entidad originadora (por ejemplo, un banco que ha emitido hipotecas vinculadas a activos inmobiliarios) acepta vender los activos a una sociedad instrumental o vehículo de propósito especial (SPV, por sus siglas en inglés). Dicho vehículo mantiene los activos en una estructura jurídica independiente de la entidad originadora, lo que significa que, incluso si esta última entrase en quiebra, los derechos de cobro de los inversores sobre los activos subyacentes estarían protegidos. La sociedad instrumental utiliza esos activos como respaldo para emitir bonos que se colocan entre los inversores.

Gráfico 1: Cómo funciona la titulización



Los activos subyacentes, que son las **garantías** (o colateral), generan flujos de caja, que la sociedad instrumental convierte en títulos con distintas características de riesgo y rentabilidad mediante un proceso de **división en varios tramos** («*tranching*»). Esto establece un orden de **prelación** que determina qué inversores cobran primero en cada periodo de pago y cuáles absorben primero las pérdidas si los flujos de caja resultan insuficientes.

Este es el proceso que muestra el gráfico 1. La estructura está expresamente diseñada para permitir que los titulares de deuda más sénior queden protegidos por los tramos subordinados situados por debajo de ellos, aun cuando una parte de los préstamos subyacentes entren en impago. Aunque el nivel de refuerzo crediticio puede variar en función del subtipo de activo y la región, su característica común es que los tramos sénior, que representan el nivel más alto de la jerarquía crediticia, cuentan con un elevado nivel de protección frente a impagos.

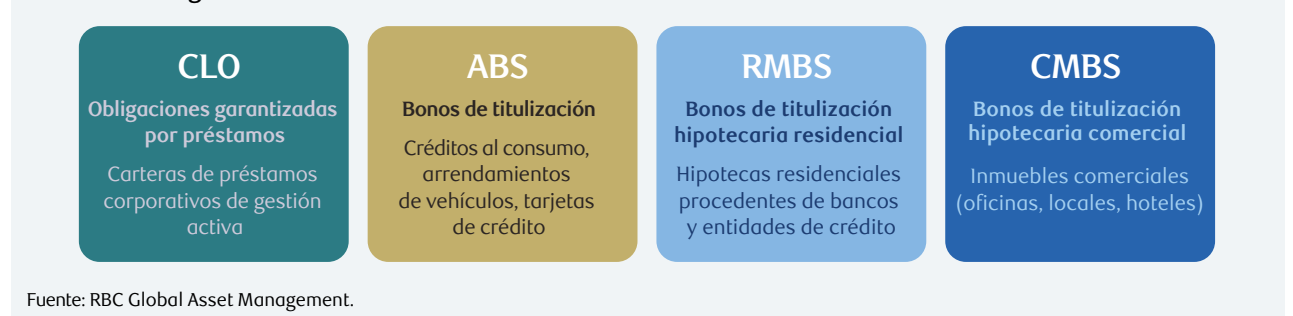
Estas estructuras se someten a la evaluación de una agencia de calificación crediticia independiente. Los bonos más sénior suelen tener la calificación AAA y ofrecen el nivel de rendimiento más bajo, lo que refleja su mayor protección estructural. A partir de ahí se emiten bonos con calificaciones progresivamente más bajas y cada uno ofrece rendimientos potenciales más elevados como compensación por asumir un mayor riesgo. En vez de un cupón fijo, la mayoría de los bonos titulizados pagan un **cupón a tipo variable**, normalmente expresado como un diferencial sobre un tipo de interés de referencia, como el Euríbor¹, el SONIA² o el SOFR³.

En el caso concreto de las obligaciones garantizadas por préstamos (CLO), que están respaldadas por préstamos corporativos preferentes garantizados, existe un tramo adicional de primera pérdida (**tramo de capital**) que tiene un rango inferior a los bonos con calificación. Dicho tramo representa la participación residual en los activos de la sociedad instrumental, una vez satisfechas todas las demás deudas. No paga un cupón fijo, sino que recibe los flujos de caja que queden disponibles después de haber pagado todos los tramos con calificación. El tramo de primera pérdida entraña el riesgo más alto, ya que es el primero en asumir pérdidas si los flujos de caja resultan insuficientes. Aunque existen otros tipos de activos titulizados con un tramo de primera pérdida, este suele estar en manos de la entidad originadora y, por lo general, no es objeto de negociación activa.

¿Cuáles son los principales subsectores del crédito titulizado?

Los activos subyacentes empleados en la titulización representan las garantías que respaldan los bonos. Las sociedades instrumentales suelen centrarse en un solo tipo de garantías que presenta características económicas y un patrón de amortización de deuda similares. En el gráfico 2 se muestran las principales categorías, o subclases de activos, del crédito titulizado. En última instancia, las siglas indican el tipo de activos que respaldan los bonos. Lo que tienen en común es que todos presentan la obligación contractual de realizar pagos. Se emplean para abonar los pagos de los cupones y el principal a los inversores que poseen los títulos.

Gráfico 2: Categorías del crédito titulizado



¹ Tipo de interés interbancario del euro.

² *Sterling Overnight Index Average*: índice medio del tipo de interés a un día en libras esterlinas.

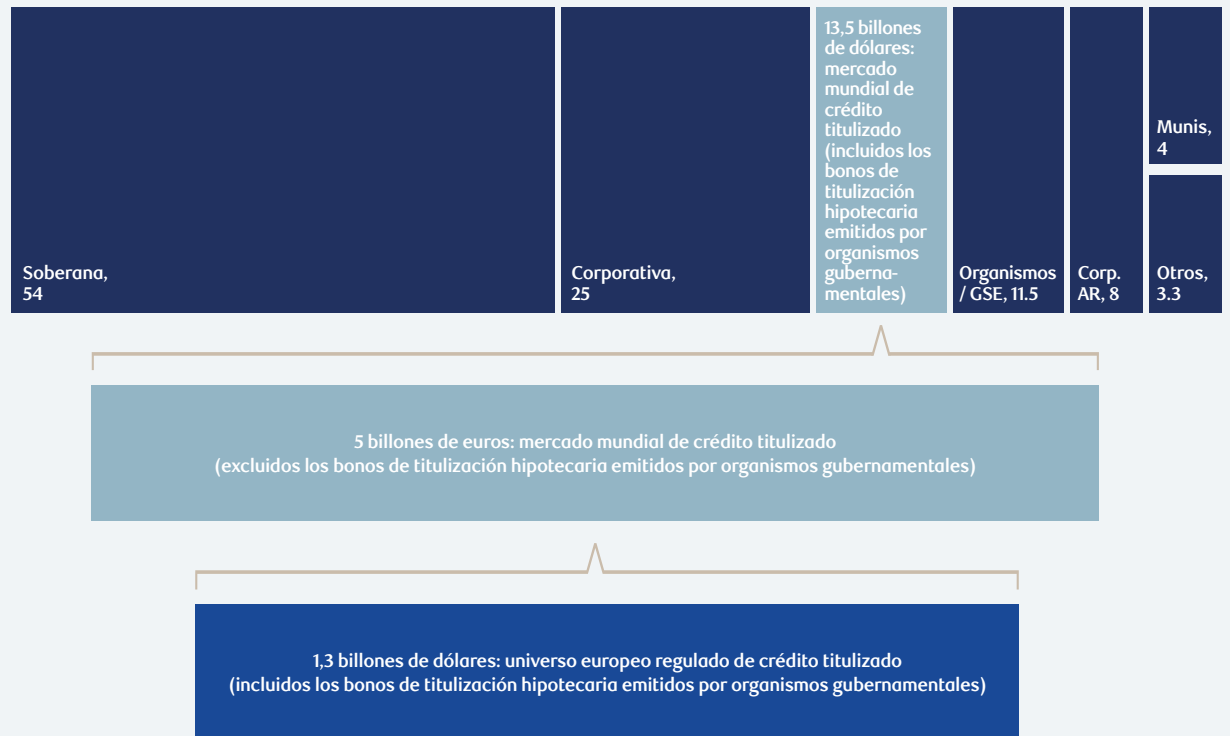
³ *Secured overnight financing rate*: tipo de financiación garantizada a un día.

¿Qué oportunidades ofrece el crédito titulado a los inversores europeos?

El constante crecimiento y desarrollo del mercado de crédito titulado han convertido a la clase de activo en una opción de inversión plenamente consolidada. El volumen de activos titulizados a escala mundial se sitúa ya en unos 13,5 billones de dólares. Si se excluyen los bonos de titulización hipotecaria emitidos por organismos gubernamentales, que no entrañan riesgo de crédito y funcionan como productos de tipos de interés más que como instrumentos de crédito, el volumen total asciende a unos 5 billones de dólares, de los cuales 1,3 billones corresponden al universo europeo de inversión regulado.

Gráfico 3: El crédito titulado en el marco de la renta fija

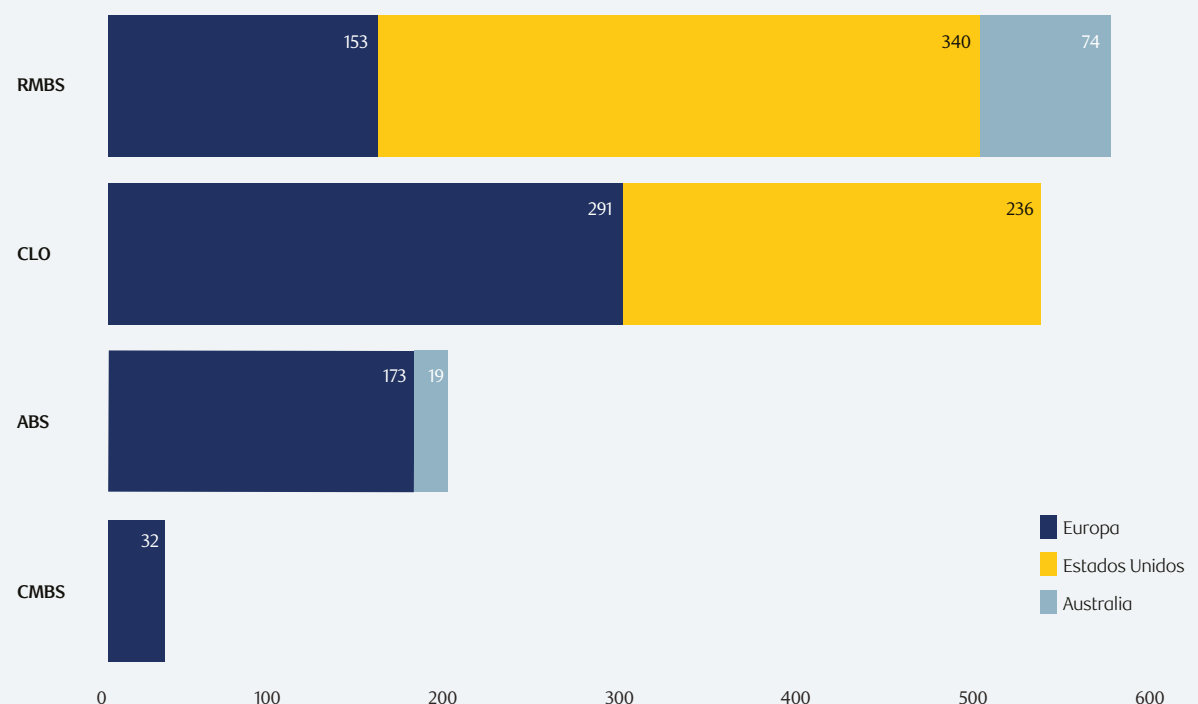
Volumen nominal en circulación en el mercado de renta fija de mercados desarrollados (billones USD)



Fuente: RBC Global Asset Management, MSCI, a 30 de junio de 2026.

El gráfico siguiente desglosa este mercado por subclase de activos de crédito titulado y región.

Gráfico 4: Universo europeo de inversión regulado por sector y región



Fuente: RBC Global Asset Management, MSCI, al 30 giugno 2026.

Protección estructural inherente en el crédito titulado y diferencias con el crédito corporativo

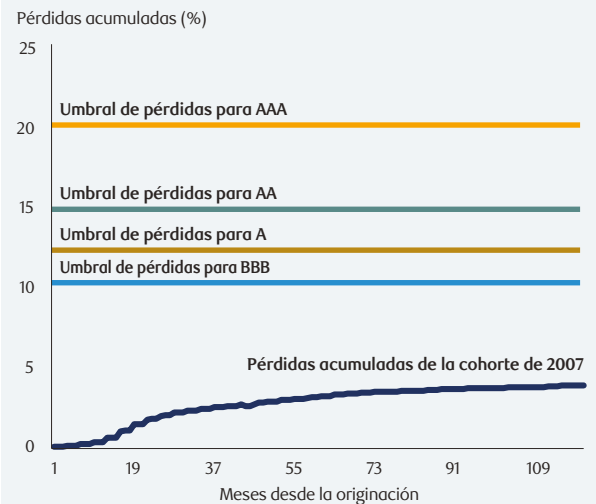
La estructura titulizada integra múltiples niveles independientes de protección crediticia, de naturaleza muy distinta al perfil de riesgo asociado a un único deudor que caracteriza a la deuda corporativa. Estos mecanismos de protección quedan recogidos contractualmente en la documentación de la operación y se articulan a través de vehículos de propósito especial jurídicamente independientes, en lugar de depender de la solidez del balance de un único emisor. Entre ellos cabe destacar los siguientes:

- La **subordinación** se establece mediante el proceso de división en tramos, que organiza el capital en distintos niveles de prelación (de primera pérdida, *mezzanine* y sénior), cada uno de ellos con una posición determinada en el orden de absorción de pérdidas. El tramo de primera pérdida absorbe en primer lugar las pérdidas sobre los activos subyacentes, seguido de los tramos *mezzanine*, antes de que estas puedan llegar a afectar a los bonos sénior. A diferencia del crédito corporativo, donde la recuperación depende del valor residual de una empresa que se encuentra en dificultades financieras, los inversores en crédito titulado se benefician de un conjunto específico de activos de garantía y de unas reglas de asignación de pérdidas definidas contractualmente.
- El **exceso de margen**, que es la diferencia entre los ingresos por intereses generados por el conjunto de activos de garantía y los cupones que deben abonarse a los titulares de los bonos, más los gastos de la operación, actúa como primera línea de defensa, ya que absorbe las pérdidas de los activos de garantía a medida que se producen, antes de que se erosione la protección derivada de la subordinación. Funciona como un mecanismo dinámico de mejora crediticia que se va reponiendo a medida que se genera nuevo exceso de margen, y actúa conjuntamente con la subordinación: el exceso de margen absorbe las pérdidas habituales de la cartera de activos de garantía, preservando la capacidad de protección de cada tramo ante escenarios de tensión más graves. La deuda corporativa no cuenta con ningún mecanismo comparable que desvíe automáticamente los flujos de caja del emisor para absorber pérdidas en beneficio de los titulares de los bonos.
- Las **características de los activos** de garantía aportan una protección adicional. En muchas clases de activos, como las hipotecas residenciales, el prestatario mantiene una participación de capital en el activo financiado, por ejemplo, mediante la aportación inicial realizada para la compra de la vivienda y cualquier revalorización posterior, que debe agotarse por completo antes de que las pérdidas puedan afectar a la operación. Además, las carteras titulizadas suelen estar expuestas a cientos o miles de prestatarios, zonas geográficas y sectores, lo que reduce de forma significativa el riesgo de concentración en un solo emisor propio de las carteras de deuda corporativa.

Estas estructuras pueden brindar a los inversores una sólida protección frente a las pérdidas, incluso en escenarios de tensión. El gráfico que aparece a continuación, que corresponde a bonos de titulización hipotecaria residencial del Reino Unido, muestra el nivel

de pérdidas acumuladas que tendría que alcanzarse para que los inversores de los distintos tramos sufrieran pérdidas. Ni siquiera en las hipotecas emitidas en 2007, el año más complicado de los últimos 30 años, se registraron pérdidas acumuladas superiores al 5%, un nivel insuficiente para afectar a los tramos con grado de inversión, como se observa en el gráfico 5.

Gráfico 5: Las sólidas estructuras protegen a los inversores frente a las pérdidas, incluso en escenarios de tensión (ejemplo de los bonos de titulización hipotecaria residencial del Reino Unido)

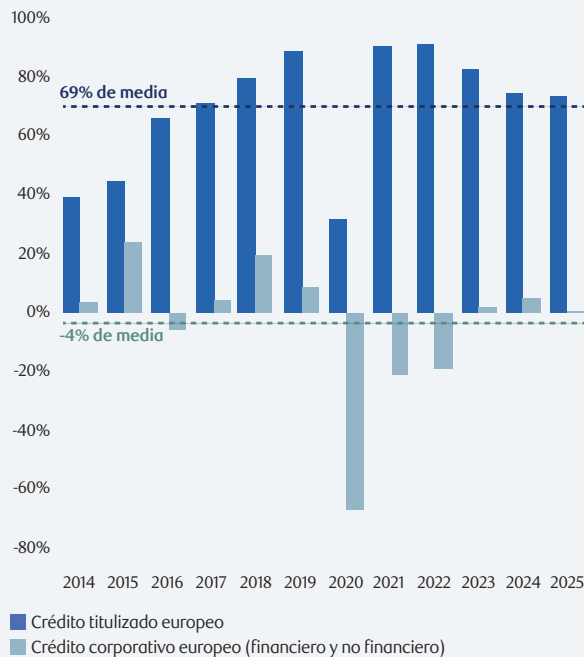


Fuente: RBC BlueBay Asset Management. Únicamente a efectos ilustrativos. No se trata de una recomendación de compra o venta de valores concretos.

El mercado de crédito titulado en general ha evolucionado desde 2007 y ahora incluye, entre otras cosas, un mayor refuerzo crediticio. En consecuencia, en algunos bonos europeos de titulización hipotecaria residencial con calificación AAA actuales, el tramo AAA no sufriría una pérdida a menos que incurrieran en impago como mínimo el 80% del conjunto de préstamos subyacentes. Es una situación que nunca se ha producido en crédito titulado europeo. En el caso de determinadas obligaciones garantizadas por préstamos con calificación BBB, el umbral de pérdidas equivale aproximadamente al doble de las peores tasas de impago observadas durante la crisis financiera mundial.

El **desapalancamiento natural** es otro rasgo distintivo del crédito titulado, que no tiene equivalente directo en deuda corporativa. A medida que los préstamos subyacentes van amortizando el capital, los pagos se distribuyen según el orden de prelación, pagándose primero los tramos sénior. Así pues, aumenta automáticamente el nivel de subordinación que protege a los tramos con calificaciones inferiores. Un bono emitido inicialmente con una calificación A puede acumular con el tiempo una protección crediticia suficiente como para cumplir los requisitos de una calificación A+ o AA y ser objeto de una mejora de calificación. Esta dinámica estructural explica por qué el crédito titulado europeo ha generado, históricamente, más mejoras de calificación que rebajas, mientras que en los mercados de crédito corporativo ocurre lo contrario, a tenor del patrón observado. El gráfico 6 muestra esta evolución. Ciò è illustrato nella figura 6.

Gráfico 6: Ratio histórico de mejoras/rebajas de calificación del crédito titulizado de la UE y el crédito corporativo



Fuente: Morgan Stanley, RBC BlueBay Asset Management a 31 de diciembre de 2025. Únicamente a efectos ilustrativos. No se garantiza que las tendencias representadas o descritas en el presente documento vayan a continuar en el futuro.

Desde la perspectiva del inversor, y en igualdad del resto de condiciones, el riesgo asociado a una cartera de bonos titulizados es inferior al final de cada año que al inicio. Además, los gestores activos pueden identificar los bonos que se aproximan al umbral de mejora de calificación y posicionarse antes de que se produzca la compresión de diferenciales que suele registrarse.

Razones para invertir en crédito titulizado

El crédito titulizado puede ofrecer a los inversores diversas ventajas importantes:

- **Atractiva generación de rentas:** el crédito titulizado suele ofrecer un rendimiento más elevado que otras inversiones de renta fija tradicionales con calificación similar.
- **Protección estructural:** sus características crean múltiples capas sucesivas de absorción de pérdidas, lo que protege a los titulares de bonos sénior incluso en escenarios en los que un porcentaje considerable de las garantías subyacentes incurre en impago.
- **Ventajas de diversificación:** el crédito titulizado ofrece una mayor diversificación entre prestatarios, sectores y zonas geográficas dentro de la cartera de activos subyacentes, lo que reduce el riesgo de concentración en un solo emisor frente al crédito tradicional. Los activos subyacentes más orientados al consumo también incorporan factores de riesgo que son estructuralmente distintos del riesgo de crédito corporativo, lo que amplía la diversificación general de la cartera.
- **Menor duración que las inversiones tradicionales en crédito:** la estructura predominantemente de tipo variable que presentan los bonos titulizados, unida a unos vencimientos efectivos normalmente más cortos, permite que sean menos sensibles a las fluctuaciones de los tipos de interés en comparación con las exposiciones crediticias tradicionales de renta fija.

- **Una oportunidad en gestión activa:** las diferencias entre las distintas subclases de activos, junto con las ineficiencias del mercado, puede crear oportunidades para que los gestores activos con conocimientos especializados y amplios recursos aporten valor añadido. Por ejemplo, pueden invertir en distintas subclases de activos para acceder a oportunidades potenciales e incorporar una mayor diversificación.

El perfil exacto de riesgo y rentabilidad variará en función de los activos subyacentes que generen los flujos de caja de los títulos.

¿Cómo se accede al crédito titulizado?

Inversión directa en bonos: los inversores pueden adquirir directamente tramos específicos de bonos de titulización, bonos de titulización hipotecaria residencial, bonos de titulización hipotecaria comercial y obligaciones garantizadas por préstamos. Sin embargo, dados los elevados importes mínimos de inversión y la capacidad de análisis que se precisa para evaluar las estructuras y las carteras de activos subyacentes, esta opción solo es adecuada para grandes inversores institucionales que cuenten con equipos especializados en crédito estructurado.

Cuentas gestionadas de manera independiente / mandatos segregados: los gestores de activos pueden ofrecer carteras personalizadas para determinados clientes. Estos productos ofrecen la ventaja de una mayor personalización, aunque suelen exigir importes mínimos de inversión.

Fondos de inversión colectiva: existen tres tipos:

- **Fondos abiertos:** ofrecen una liquidez diaria o semanal y límites de inversión mínima más bajos; además, proporcionan una exposición diversificada a distintos tramos de bonos de titulización, bonos de titulización hipotecaria residencial, bonos de titulización hipotecaria comercial y obligaciones garantizadas por préstamos, donde gestores especializados se encargan de la selección de títulos, el análisis estructural y la vigilancia continua.
- **Fondos cerrados:** pueden invertir en activos menos líquidos, pero más especializados.
- **Fondos cotizados o ETF:** ofrecen una exposición líquida a la clase de activos, pero suelen centrarse más en obligaciones garantizadas por préstamos de categoría sénior, por lo que pueden carecer de la diversificación que ofrecen otras estrategias.

Posibles riesgos

El crédito titulizado entraña varios riesgos importantes que los inversores deben tener en cuenta. Entre ellos figuran los siguientes:

- **Duración del diferencial:** aunque la duración de tipos de interés suele ser baja, la duración de los diferenciales es más relevante. El aumento de los diferenciales puede provocar una caída de los precios ajustados al valor de mercado, con independencia de la evolución de los activos subyacentes. Los tramos sénior con una amortización más rápida se ven menos afectados.

- **Riesgo de crédito:** el crédito titulado está respaldado por garantías observables y cuenta con mecanismos de protección estructural capaces de absorber las pérdidas antes de que lleguen a los tramos sénior. En el caso de los tramos con grado de inversión, debe examinarse sobre todo el tipo de garantía: la deuda sénior de obligaciones garantizadas por préstamos, los bonos de titulización vinculados al consumo y los bonos de titulización hipotecaria comercial presentan perfiles de riesgo diferentes, por lo que requieren un análisis especializado.
- **Riesgo de liquidez y de valoración a precios de mercado:** la liquidez en el mercado secundario, particularmente la de los tramos *mezzanine* y de primera pérdida de las obligaciones garantizadas por préstamos, puede deteriorarse en entornos de aversión al riesgo, como ocurrió durante la crisis financiera mundial y en marzo de 2020. Los diferenciales de compra y venta pueden aumentar, de modo que los inversores que se vean obligados a vender pueden materializar pérdidas de valoración incluso en posiciones con fundamentales sólidos.
- **Riesgo de amortización anticipada y de ampliación del plazo:** especialmente relevante para los bonos de titulización hipotecaria residencial y los bonos de titulización vinculados al consumo. Una caída de los tipos puede acelerar las amortizaciones anticipadas, lo que comprimiría los rendimientos y forzaría la reinversión con diferenciales más bajos. Una subida de tipos puede ralentizarlas, lo que ampliaría la duración más de lo previsto. La gestión activa puede desempeñar un papel clave a la hora de gestionar esta dinámica, sobre todo en los bonos de titulización hipotecaria residencial y los bonos de titulización vinculados al consumo.
- **Diseño estructural:** las normas que determinan la distribución de los flujos de caja y la absorción de pérdidas vienen incorporadas en la propia estructura. A diferencia de la deuda corporativa, los precios se determinan a partir de las cotizaciones de los intermediarios y de hipótesis simuladas sobre el comportamiento de los prestatarios y las tasas de impago. Acertar con la estructura es tan importante como acertar con la opción de crédito que elijamos.

Aunque estos riesgos, en su conjunto, son relevantes, también pueden gestionarse. Para los inversores que posean el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo adecuados, las características estructurales del crédito titulado pueden ofrecer, a nuestro juicio, una rentabilidad atractiva frente a otras alternativas corporativas con calificación equivalente.

Crédito titulado: una clase de activos consolidada que merece un análisis más detallado

La demanda de crédito titulado mantiene su solidez. De hecho, creemos que el mercado de 1,3 billones de dólares al que actualmente pueden acceder los inversores europeos seguirá creciendo gracias a unos fundamentales de alta calidad, una baja correlación con la renta fija tradicional, una exposición predominantemente a tipos variables y una prima de diferencial que históricamente ha compensado las particularidades estructurales de estos activos, y no una menor calidad crediticia.

Otra ventaja estructural que observamos es la ampliación de la base de inversores institucionales. Se espera que los cambios normativos en el sector asegurador de Europa y el Reino Unido impulsen la demanda durante los próximos tres a cinco años. Esta tendencia también se está extendiendo más allá de Europa, dado el creciente interés que muestran los inversores en distintas partes de Asia, Estados Unidos y Oriente Próximo.

Una base de inversores más amplia y diversificada mejora la liquidez, reduce los costes de transacción y ofrece una demanda más estable durante los distintos ciclos de mercado. Este entorno refuerza las posibles ventajas de invertir en crédito titulado.

Este material ha sido elaborado por RBC Global Asset Management (RBC GAM) con fines exclusivamente informativos y no puede ser reproducido, distribuido ni publicado sin el consentimiento por escrito de RBC GAM o de las entidades afiliadas que figuran en el mismo. Este material no constituye una oferta ni una solicitud de compra o venta de ningún título, producto o servicio en ninguna jurisdicción; tampoco pretende proporcionar asesoramiento en materia de inversión, financiero, jurídico, contable, fiscal o de otro tipo, y la información ofrecida no debe servir de base para proporcionar dicho asesoramiento. Este material no está disponible para su distribución a inversores que se encuentren en jurisdicciones en las que dicha distribución esté prohibida.

RBC GAM es la división de gestión de activos de Royal Bank of Canada (RBC) que incluye a RBC Global Asset Management Inc. (RBC GAM Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM-US), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM-UK) y RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM-Asia), entidades mercantiles independientes, pero vinculadas.

En **Canadá**, este material ha sido elaborado por RBC GAM Inc. (incluido PH&N Institutional), sociedad regulada por cada una de las comisiones provinciales y territoriales del mercado de valores. En **Estados Unidos**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-US, asesor de inversiones registrado a nivel federal. En el **Reino Unido** y **Australia**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-UK, sociedad autorizada y regulada por la *Financial Conduct Authority* (FCA) del Reino Unido. En el **Espacio Económico Europeo** (EEE), este material ha sido elaborado por BlueBay Funds Management Company S. A. (BBFM S. A.), sociedad regulada por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF). En **Alemania, Francia, Suecia, Italia, España** y los **Países Bajos**, BBFM S. A. opera con un pasaporte de sucursal con arreglo a lo dispuesto en la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (2009/65/CE) y la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (2011/61/UE). En **España**, BlueBay Funds Management S. A. está registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 607. En Suiza, este material ha sido elaborado por BlueBay Asset Management AG, país en el que el Representante y Agente de pagos es BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suiza). En **Japón**, este material ha sido elaborado por BlueBay Asset Management International Limited, sociedad registrada ante la *Kanto Local Finance Bureau* del Ministerio de Finanzas de Japón. En **Asia**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-Asia, entidad autorizada por la Comisión del Mercado de Valores y Futuros de Hong Kong.

Puede consultarse información adicional sobre RBC GAM en www.rbcgam.com.

Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de los mercados de valores ni por ningún otro organismo regulador, ni está registrado ante dichas autoridades y, cuando proceda y esté permitido, podrá ser distribuido por las entidades anteriormente mencionadas en sus respectivas jurisdicciones.

Toda la información sobre las perspectivas económicas y de inversión contenida en el presente material ha sido obtenida por RBC GAM a partir de diversas fuentes. La información obtenida de terceros se considera fiable, pero RBC GAM, sus filiales o cualquier otra persona no ofrecen ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, sobre su precisión, integridad o exactitud. Ni RBC GAM ni sus filiales asumen responsabilidad alguna por los posibles errores u omisiones que pueda contener dicha información.

Las opiniones contenidas en el presente documento reflejan el criterio y el liderazgo intelectual de RBC GAM y están sujetas a cambio sin previo aviso. Dichas opiniones se expresan a efectos exclusivamente informativos y no constituyen un asesoramiento de inversión o financiero, ni deben ser tomadas como referencia para proporcionar dicho asesoramiento. RBC GAM no está obligado a actualizar dichas opiniones.

RBC GAM se reserva el derecho de modificar o interrumpir la publicación de esta información en cualquier momento y sin previo aviso.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras. No está permitido invertir de forma directa en un índice.

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente material pueden considerarse afirmaciones prospectivas y ofrecen expectativas o previsiones actuales sobre situaciones o resultados futuros. Las afirmaciones prospectivas no garantizan situaciones ni resultados futuros y conllevan riesgos e incertidumbre. Los inversores no deben depositar una confianza excesiva en dichas afirmaciones, porque las situaciones o resultados reales pueden diferir notablemente de los descritos en las mismas como consecuencia de diversos factores. Los inversores deben tener en cuenta todos los factores pertinentes antes de tomar una decisión de inversión.

® / TM Marcas registradas de Royal Bank of Canada. Utilizadas bajo licencia.

© RBC Global Asset Management Inc., 2026.

Contacto

Esperamos que este informe le haya resultado útil.

Con el fin de seguir respondiendo a las necesidades e intereses de nuestros principales grupos de interés, agradecemos cualquier comentario o sugerencia que pueda ayudarnos a mejorar publicaciones futuras. A continuación, encontrará nuestros datos de contacto.

 marketing@bluebay.com



**RBC BlueBay
Asset Management**