

ANÁLISIS MENSUAL DEL MERCADO

Mes convulso que concluye con la recuperación de la RV

Diciembre de 2025

La RV repunta con fuerza tras un débil comienzo

La debilidad de principios de mes reflejó la preocupación por las valoraciones y los beneficios de las saturadas compañías Big Tech y de IA, así como la incertidumbre por el bloqueo del Gobierno de EE.UU. y el retroceso de las expectativas de recortes de tipos de la Fed a corto plazo. La RV se recuperó al disminuir las presiones y reafirmarse los beneficios.

Aspectos destacados



Renta variable

Las large-caps lograron más beneficios de los esperados y un buen crecimiento de los BPA.



Bonos

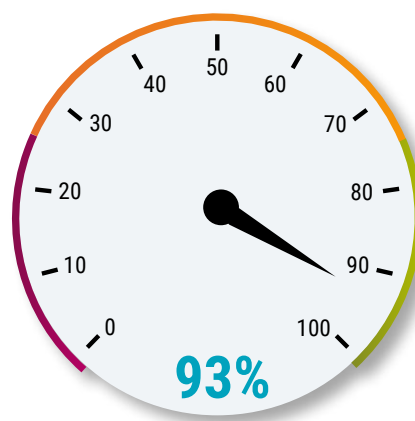
El crédito fue más débil que la RV y refleja un recorte de tipos de EE.UU. en diciembre.



Alternativos

En noviembre se produjo la mayor caída mensual del bitcoin desde mediados de 2021.

Indicador de Robeco de mercados alcistas y bajistas



5%

vs mes anterior

Riesgo del mercado

¿Comprar o vender? Nuestras perspectivas de mayor convicción

+

Seguimos sobreponderados en RV

Seguimos siendo optimistas en RV. Esperamos estímulos fiscales en EE.UU. y Europa y más recortes de tipos por parte de la Fed. El atractivo de los valores de los ME aumenta en términos de valoración.

-

Infraponderación en high yield

El crédito sigue siendo la clase de activos por la que menos apostamos. Consideramos que tiene valoraciones caras y un potencial de subida limitado, así que preferimos asumir riesgo de RV.

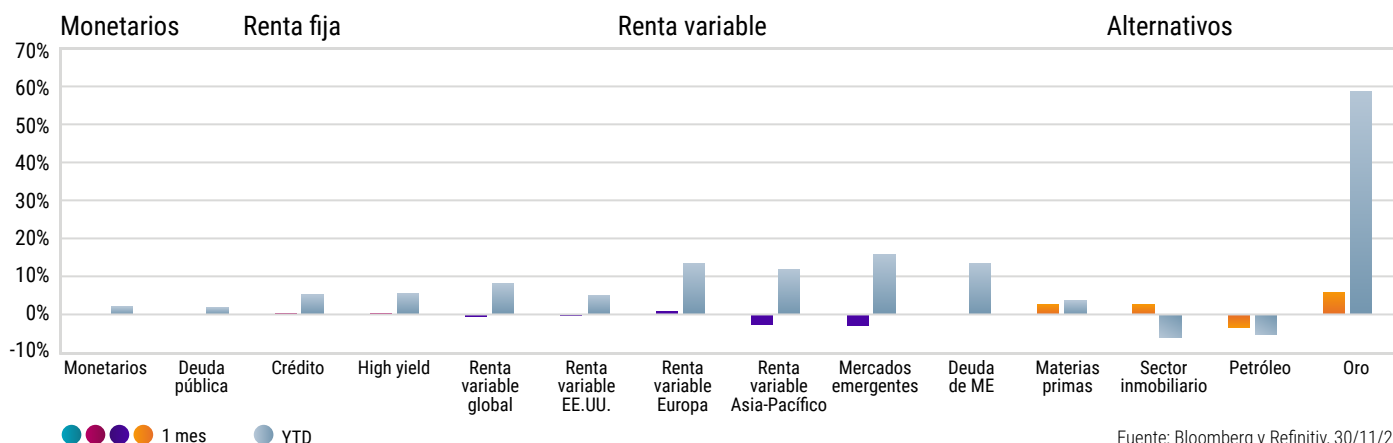
-

Cosechamos beneficios del oro

Hemos reducido la exposición al oro, pero lo vemos como una medida temporal, ya que seguimos considerando que el punto máximo de esta clase de activos en este ciclo está por llegar.

Comparación de clases de activos

Rentabilidad por clase de activos: noviembre y YTD



Fuente: Bloomberg y Refinitiv, 30/11/25.
Rentabilidad de clases de activos en EUR.



Estímulo fiscal y recortes de la Fed apoyan a la RV

- Las valoraciones son elevadas en general, pero los ME y Europa resultan atractivos y pueden obtener una rentabilidad sólida.
- En EE.UU., las large-caps continúan prosperando y los mercados siguen muy vinculados a la IA, cuyo máximo aún está por llegar.

Seguimos sobreponderados



Perspectivas dispares para los bonos

- El déficit presupuestario surge cuando muchos MD tienen una gran deuda respecto al PIB, lo cual ejerce presión sobre las TIRes.
- Además, muy pocos bancos centrales siguen subiendo los tipos, lo que mantiene la presión a la baja sobre las TIRes a corto plazo.

Seguimos infraponderados en HY

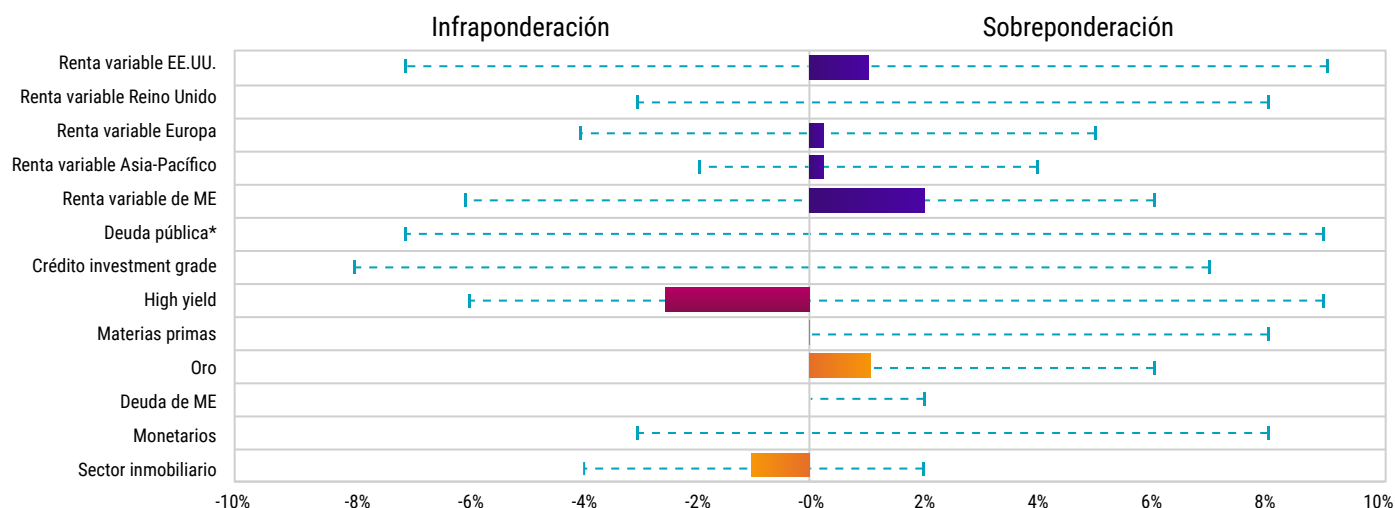


Reducción de la exposición al oro

- Redujimos la exposición al oro, pero será temporal, ya que esta clase de activos aún no ha alcanzado su máximo en este ciclo.
- Mantenemos la visión negativa del sector inmobiliario, pues es muy sensible a los tipos y la inflación que persistirá en 2026.

Conservamos la sobreponderación

Posicionamiento actual



--- = Rango máximo de clases de activos en los últimos 5 años

* Incluye bonos del Tesoro, MBS, ABS y deuda de agencias y entidades no empresariales. Nota: El índice de referencia combina MSCI ACWI (50%) y Bloomberg Global Aggregate Index (50%)

Tema del mes

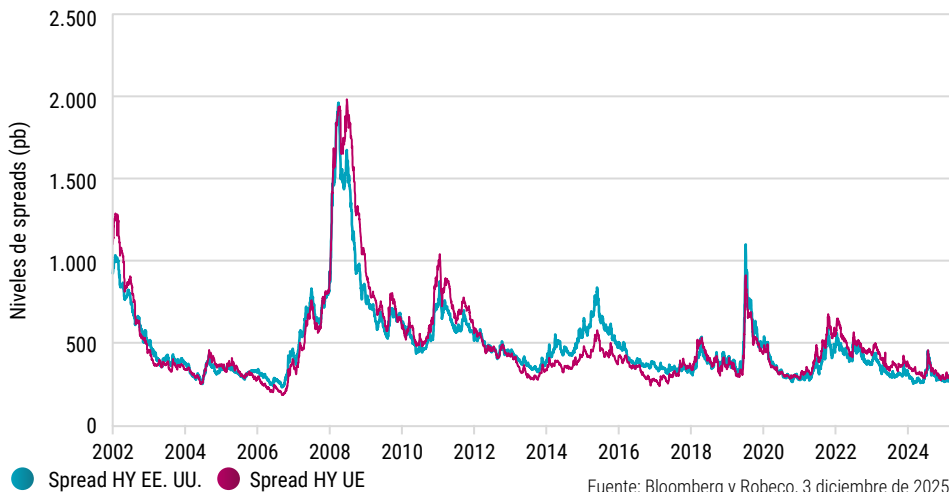
El extraño caso del doctor Equities y Mr. HY-de

“Vemos una bifurcación en el equilibrio de los riesgos entre la RV y las clases de activos similares. Tanto el HY como la RV suelen comportarse bien en entornos macroeconómicos similares, pero creemos que esta correlación se quebrará en 2026.”

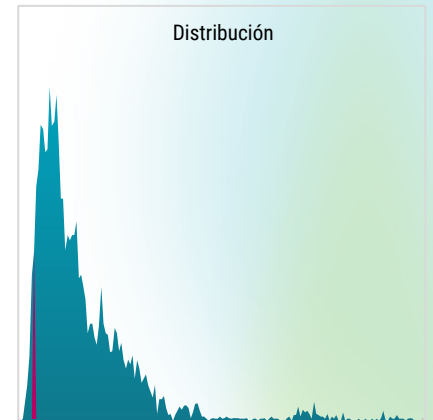
Mathieu van Roon, PM de Robeco Investment Solutions



Evolución histórica y distribución de los spreads de high yield



Fuente: Bloomberg y Robeco, 3 diciembre de 2025.



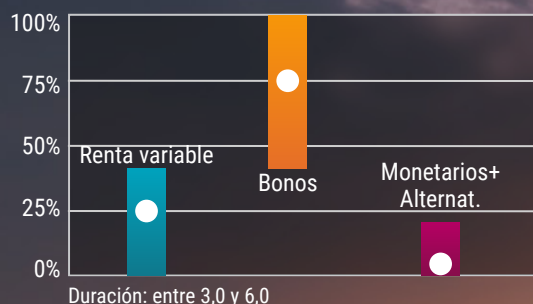
● Spreads HY EE. UU. ● Nivel de spread actual – 271

Los mercados de RV de EE.UU. y Europa y las grandes compañías IG son muy optimistas debido a los sólidos beneficios y el potencial de la IA. Por otra parte, los fundamentales de la economía real (sobre todo en EE.UU.) y los emisores de HY apalancados se están deteriorando.

- El HY afrontará más problemas que la RV por fundamentales débiles, más costes de refinanciación y menos consumo. Los spreads cerca de mínimos históricos, el limitado potencial alcista y la dependencia entre rentabilidad y operaciones carry restarán atractivo al HY en 2026.
- Somos cautos respecto al HY por los spreads ajustados, el aumento de la oferta y las dificultades macroeconómicas. La RV se beneficiará del estímulo fiscal, beneficios derivados de la IA y flujos sólidos. El riesgo de pasar del doctor RV a Mr. HY-de es cada vez mayor.

Carteras multiactivos de Robeco

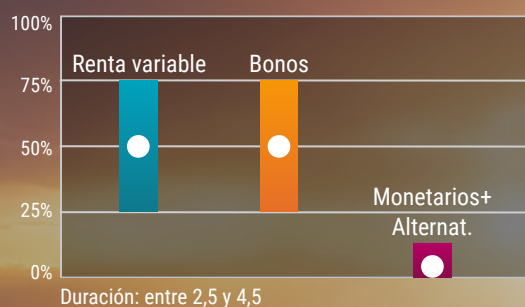
Sustainable Income Allocation



Ingresos: $\geq 5\%$
Volatilidad: **7%**

- Ingresos estables + revalorización del capital
- Centrar la atención en protección frente a caídas
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

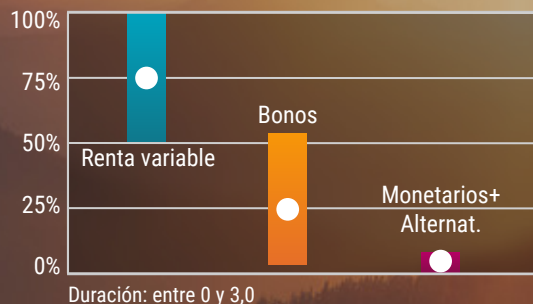
Sustainable Diversified Allocation



Rentabilidad: $\geq 6\%$
Volatilidad: **10%**

- Crecimiento estable del capital a largo plazo
- Combinación equilibrada de bonos y renta variable
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

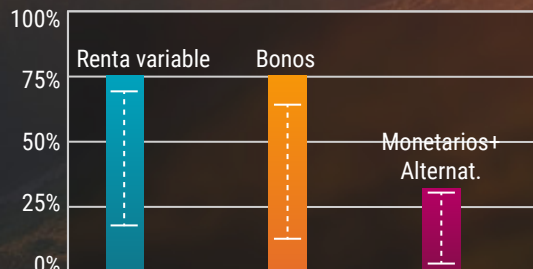
Sustainable Dynamic Allocation



Rentabilidad: $\geq 7\%$
Volatilidad: **12%**

- Crecimiento similar al de la renta variable con menos volatilidad
- Centrar la atención en el crecimiento del capital
- Calificación de 4 estrellas de Morningstar

Flexible Allocation



Liquidez: **+4%**
Volatilidad: **6-12%**

- Enfoque de rentabilidad total
- Asignación activa según persp. de rent. a 5 años
- Estrategia flexible de búsqueda de alfa

● Capacidad ● Ponderación del índice de referencia + - - - + Rango máx. en 5 años

La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. El valor de sus inversiones puede fluctuar.



Visite la página web de
Robeco Multi-Asset para
obtener más información

Copyright © Morningstar, Inc. Reservados todos los derechos. La información contenida en este documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenidos; (2) no se puede copiar ni distribuir; y (3) no se garantiza su precisión, integridad o actualización. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos serán responsables de las pérdidas o daños ocasionados por el uso de esta información. La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. Descargue The Morningstar Rating for Funds (capítulo: The Morningstar Rating: Three-, Five-, and 10-Year) en el sitio web de Morningstar.

Información importante

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de OICVM (Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios) y FIA (Fondos de inversión alternativa) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros. El presente documento está dirigido únicamente a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que han solicitado que se les trate como clientes profesionales o que están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Robeco Institutional Asset Management B.V y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales ("Robeco") no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la unión europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro. El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ninguna clase. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser cambiadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como análisis de inversiones; no constituye una recomendación de inversión o asesoramiento para comprar, mantener o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, sin que tampoco pueda considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. Está prohibido copiar o utilizar públicamente la presente información. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que el rendimiento pasado sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa el rendimiento pasado difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que el rendimiento mostrado podría aumentar o disminuir al convertirlo a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran i) netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y ii) con reinversión de dividendos. Para más detalles, consúltense los folletos de los fondos. Las cifras de rendimiento se consignan netas de comisiones de gestión de las inversiones. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea un ciudadano o residente de, o esté ubicado en un municipio, estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución, documento, disponibilidad o utilización del documento fuesen contrarias a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier Fondo o a Robeco Institutional Asset Management B.V. a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. Toda decisión de suscribir las participaciones del Fondo que se oferten en una jurisdicción concreta debe adoptarse únicamente conforme a la información contenida en el folleto, que podría diferir de la que figura en el presente documento. Los posibles solicitantes de acciones deben también informarse sobre los requisitos legales, la normativa de control de cambios y los impuestos que también sean de aplicación en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el folleto. El folleto contiene información pormenorizada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en España

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y cuya sede social se encuentra en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el Registro oficial de sucursales de empresas europeas de servicios de inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España.