

Primer trimestre 2015



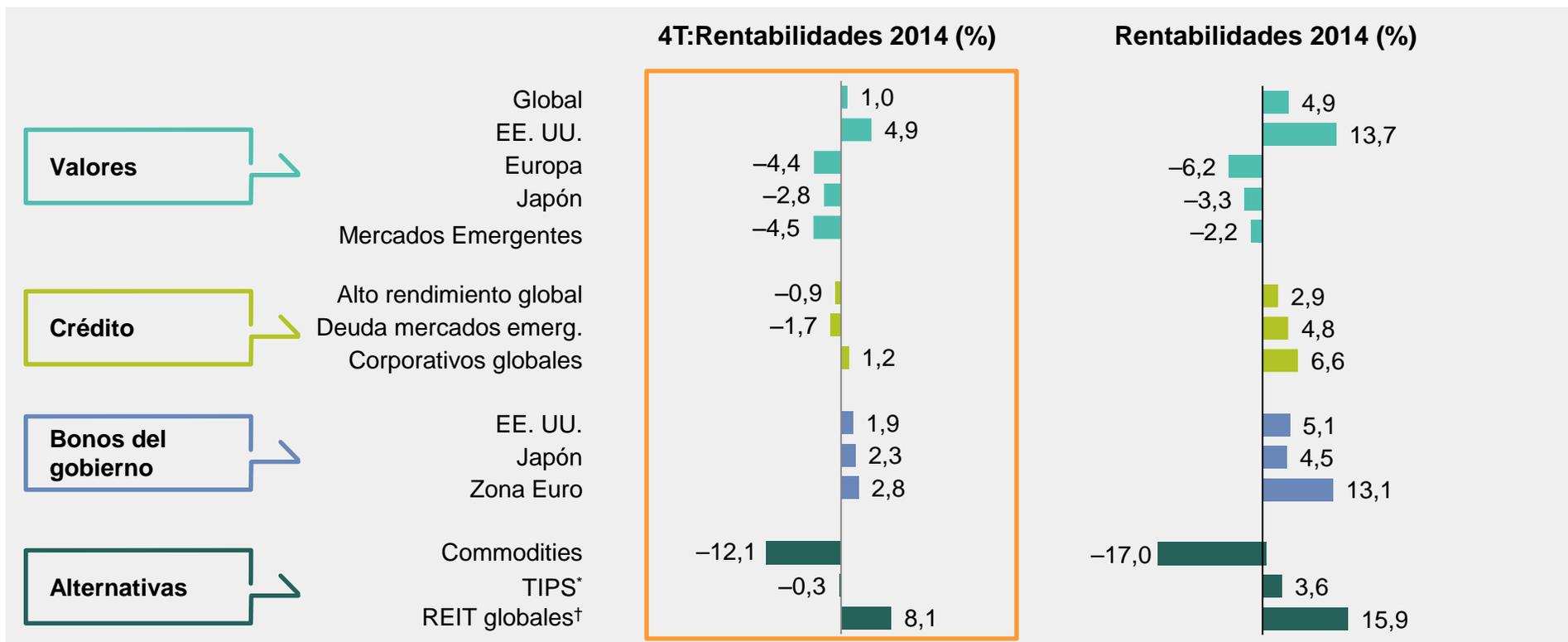
# PERSPECTIVAS DE LOS MERCADOS DE CAPITAL GLOBALES

## NAVEGAR LA DIVERGENCIA EN LOS MERCADOS Y LAS ECONOMÍAS GLOBALES

La información aquí contenida refleja las condiciones prevalentes del mercado y nuestras opiniones, que pueden cambiar, a la fecha de este documento. Durante la elaboración de este documento, confiamos y presuponemos, sin ninguna comprobación independiente, la exactitud e integridad de toda la información disponible en fuentes públicas. Las opiniones y estimaciones pueden sufrir cambios sin previo aviso y contienen supuestos que pueden demostrar no ser válidos. No se garantiza la realización de ninguna previsión u opinión contenida en este material. La información no deberá interpretarse como un asesoramiento para la inversión.

# En general un año fuerte para los mercados de capital globales

## Rentabilidades en dólares



**El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros.**

Al 31 de diciembre de 2014

Bonos de alto rendimiento global, corporativos globales, y del gobierno de Japón y de la zona euro en condiciones de dólares con cobertura. Todas las demás rentabilidades no estadounidenses en condiciones de dólares sin cobertura; Un inversor no puede invertir directamente en un índice y su rendimiento no refleja el rendimiento de ningún fondo AB. El índice no gestionado no refleja las comisiones ni los gastos asociados a la gestión activa de un fondo.

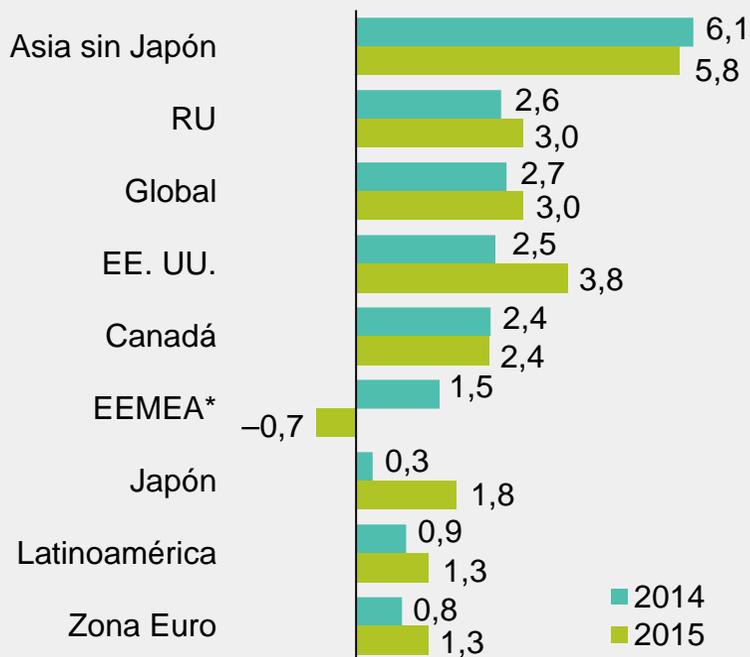
\*Valores del Tesoro protegidos contra la inflación. †Fondos fiduciarios de inversión inmobiliaria

Fuente: Barclays, FactSet, FTSE, MSCI, S&P Dow Jones y AllianceBernstein

# Los patrones de crecimiento e inflación, cada vez más diversos

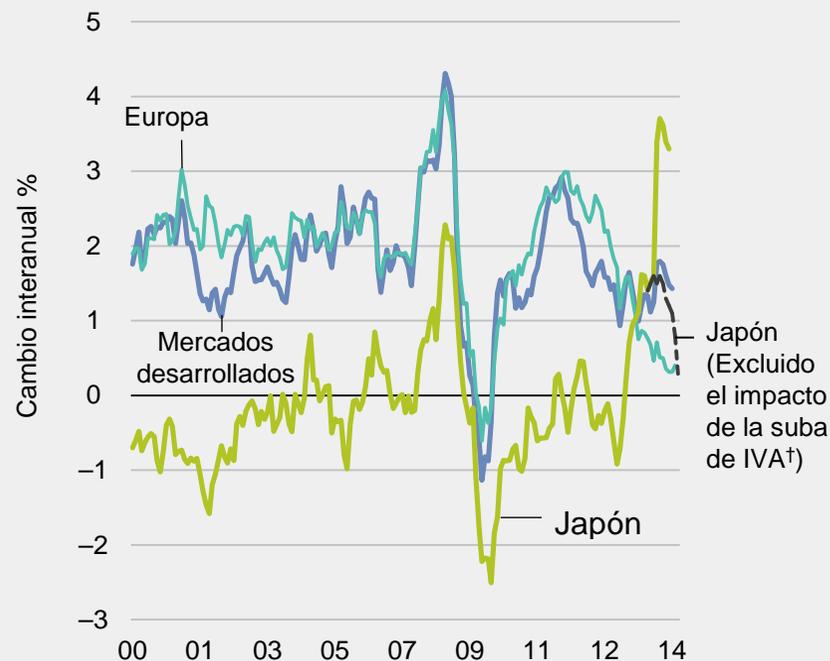
## Distintas trayectorias del PBI según las regiones

Previsión de crecimiento económico mundial de AB  
(Cambio de porcentaje por año natural)



## Inflación relativamente benigna, no uniforme

Tasas de inflación regional



**El análisis histórico y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.**

Cuadro de la izquierda, al 2 de enero de 2015; cuadro de la derecha, al 31 de octubre de 2014

\*Europa emergente, Medio Oriente y África (la previsión global incluye Hungría, Polonia, Turquía, Rusia and Sudáfrica)

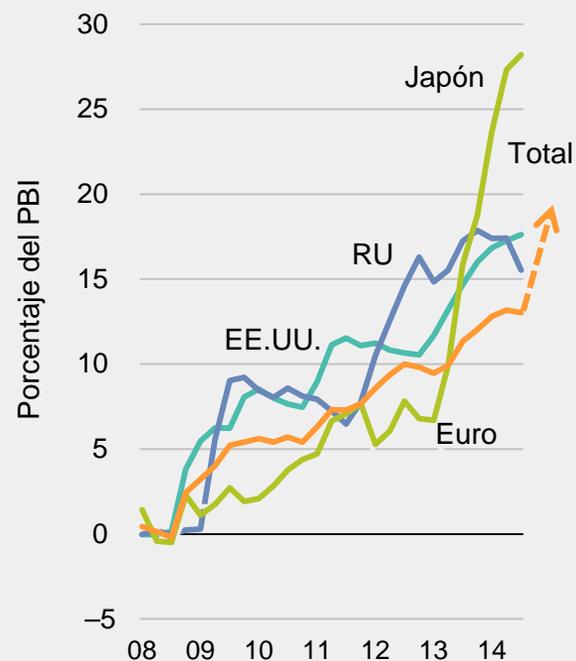
†Impuesto al valor añadido

Fuente: Haver Analytics, Office for National Statistics, US Bureau of Labor Statistics y AB

# Política en general flexible, pero empiezan a aparecer diferencias

## Las diferencias en políticas monetarias...

Cambio global G4 en moneda básica desde 2008 como porcentaje del PBI



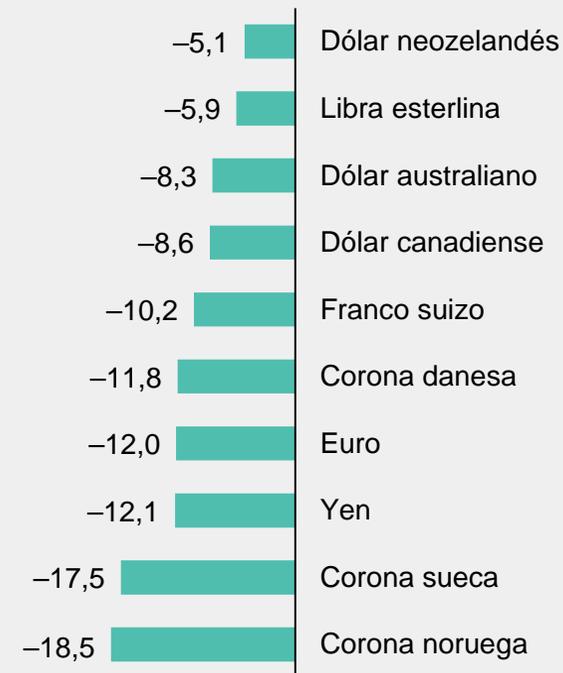
## ...y las variaciones en las tasas oficiales...

Tasas de políticas a corto plazo

	Actual	2015F	
RU	0,50	1,00	↑
EE. UU.	0,13	1,50	↑
Canadá	1,00	1,50	↑
México	3,00	3,50	↑
Zona Euro	0,10	0,10	↔
Japón	0,10	0,10	↔
Brasil	11,75	11,75	↔
Australia	2,50	2,00	↓
China	3,00	2,50	↓
India	8,00	7,75	↓
Corea	2,00	1,75	↓

## ...producen medidas monetarias divergentes

Rentabilidad al contado: Divisas G10 vs. USD



### El análisis actual no garantiza los resultados futuros.

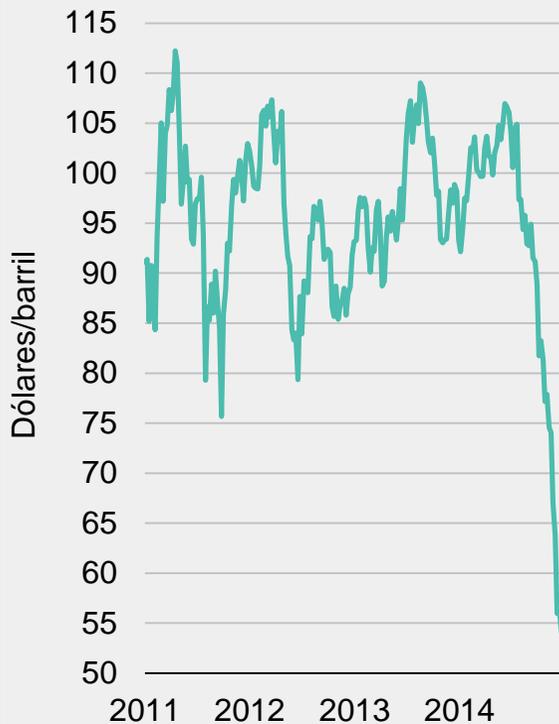
Cuadro de la izquierda, hasta el 30 de septiembre de 2014; cuadro central al 1 de diciembre de 2014; cuadro de la derecha, representa las rentabilidades del año a la fecha al 31 de diciembre de 2014

Fuente: Bloomberg; Cabinet Office; Gobierno de Japón; CEIC Data; Eurostat; Haver Analytics; Ministerio de asuntos internos y comunicaciones de Japón; Thomson Reuters Datastream y AB

# El petróleo más barato crea perdedores y (en su mayoría) ganadores...

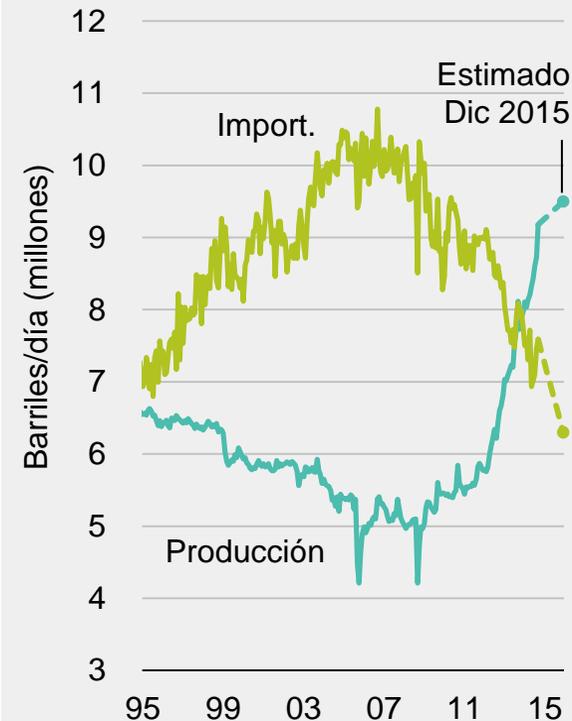
## Los precios del petróleo han sido volátiles

Precio al contado nacional: crudo



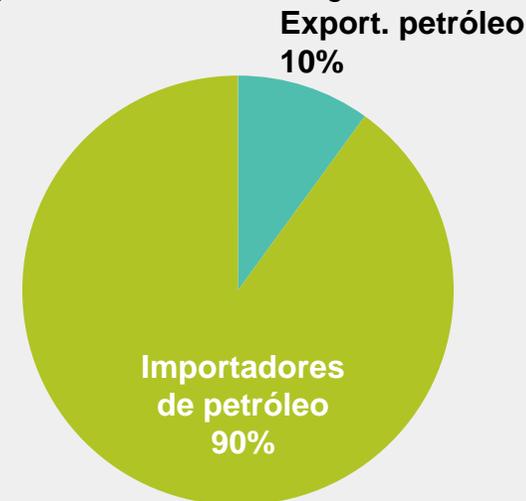
## El reciente declive es sobre todo de fundamento

Producción nacional e importación de crudo



## La mayoría de los importadores netos deberían beneficiarse

Segmento de PBI nominal global\*



Transferencia de riqueza estimada si el precio medio de petróleo es \$75 por barril:  
**\$819.000 millones<sup>†</sup>**

**El análisis histórico y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.**

Cuadro de la izquierda, hasta el 31 de diciembre de 2014; cuadro central al 30 de septiembre de 2014; cuadro de la derecha, al 30 de noviembre de 2014

\*Representa las estimaciones para 2014 de la Energy Information Administration (EIA) y AB. Los exportadores de petróleo son los 15 países que representan a la gran mayoría de los exportadores mundiales de petróleo. Los importadores de petróleo representan al resto del mundo.

†Según las estimaciones de AB y EIA. Presupone un consumo de petróleo sin variaciones respecto de los niveles de 2014 (91.400 millones de barriles/día)

Fuente: Chicago Mercantile Exchange, Energy Information Administration y Haver Analytics

# ...con una línea que divide a consumidores y productores. ¿El gran ganador? La economía global

Un cambio del **10%** en petróleo se asocia a un cambio del **0,2%** en el PBI global (FMI)

## Perdedores

### Exportadores de petróleo neto

+ Rusia                      + Irán                      + Nigeria  
+ Venezuela                + Irak

### Productores de petróleo de alto costo

+ Empresas E&P indep. + Canada Tar Sands  
de EE. UU.

### Otras energías

+ Gas natural                + Energía alternativa

### Bancos centrales que luchan contra la deflación/reducción de la inflación

+ BCE                        + BdJ

## Ganadores

### Importadores de petróleo neto

+ EE. UU.                      + Japón                      + Corea del Sur  
+ China                        + India

### Industrias de energía/Energía intensiva

+ Refinerías                      + Transporte  
+ Gas/oleoductos                + Aerolíneas  
+ Usuarios petroquím.            + Alojamientos/Destinos  
+ Agricultura

### Países que otorgan subsidios de petróleo

+ Indonesia                      + Brasil

### Bienes/servicios de consumo

“si los precios del petróleo permanecen a \$75-\$95/barril, se podría obtener la clase de paquete de estímulos que la Reserva Federal o el Congreso no podría hacer nunca”. Douglas R. Oberhelman, CEO, Caterpillar (*The New York Times*, 13 de noviembre de 2014)

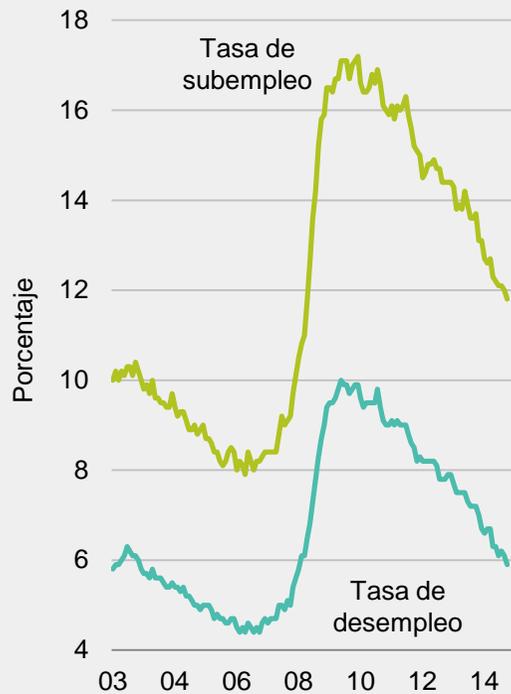
El análisis actual no garantiza los resultados futuros.

Al 31 de diciembre de 2014

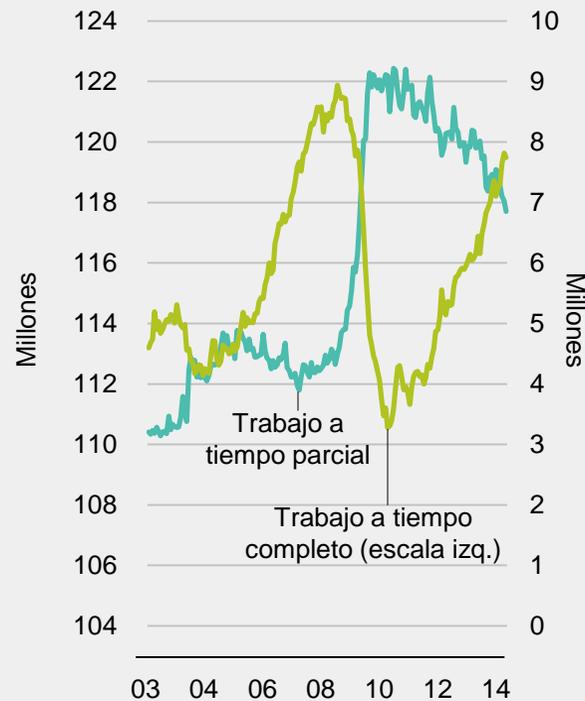
Fuente: *The New York Times* y AB

# EE. UU.: mejora continua del mercado laboral

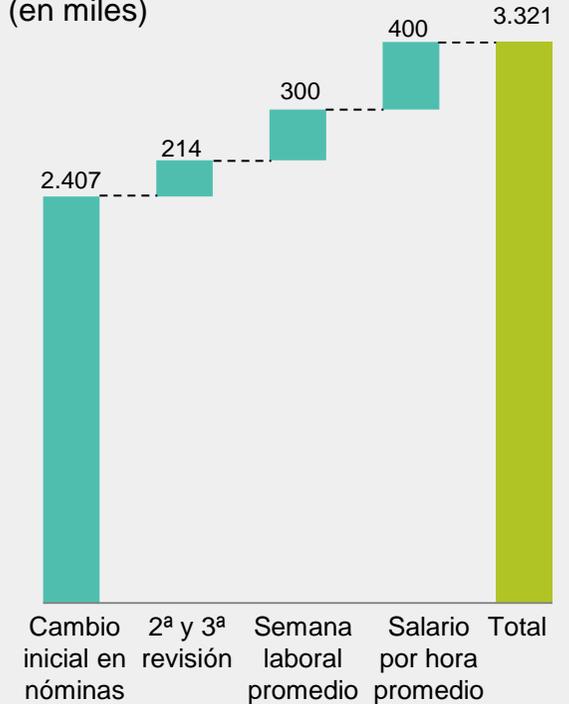
**El desempleo sigue cayendo**  
Precio al contado nacional: crudo



**Casi todas las nuevas contrataciones son a tiempo completo**  
Estudio de hogares: nuevos puestos de trabajo



**Creación de trabajo notable**  
Trabajos equivalentes creados:  
Ene–Nov 2014\*  
(en miles)



**El análisis histórico y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.**

Cuadros de la izquierda y central hasta el 30 de noviembre de 2014; cuadro de la derecha, al 22 de diciembre de 2014

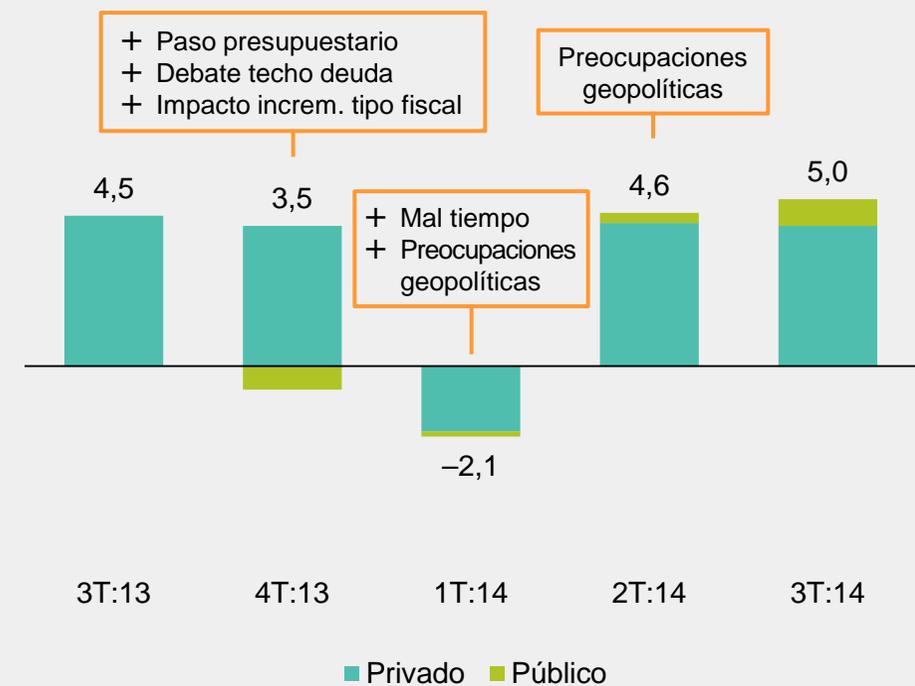
\*Las revisiones solo están disponibles para los datos de nóminas data hasta septiembre de 2014. El análisis presupone que un incremento de 0,1 hora en la duración de la semana laboral promedio o un incremento de 10 céntimos en los salarios por hora equivalen a la creación de 100.000 puestos de trabajo.

Fuente: Haver Analytics, US Bureau of Labor Statistics y AB

# EE.UU.: sigue el crecimiento, se intensifican los consumidores

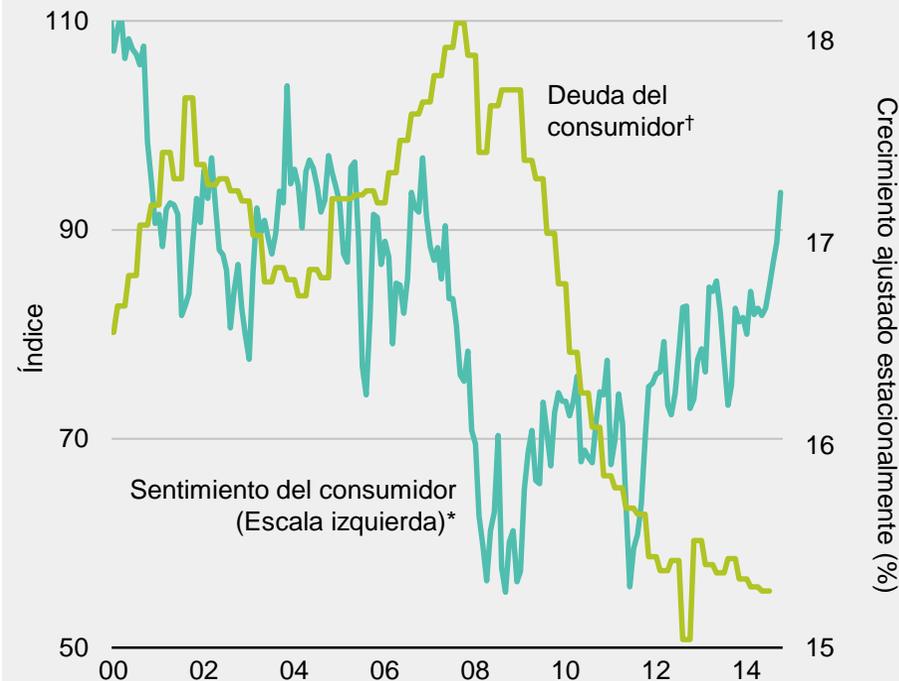
## Repunte del PBI, gracias al sector público

Crecimiento real PBI (%)



## Consumidores aparentemente dispuestos a seguir gastando

Sentimiento del consumidor/Deuda familiar



### El análisis histórico y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.

Cuadro de la izquierda: crecimiento anualizado de un trimestre con respecto al mismo período del año anterior hasta el 31 de diciembre de 2014. Cuadro de la derecha: sentimiento del consumidor hasta el 31 de diciembre de 2014; deuda del consumidor hasta el 30 de septiembre de 2014

\*Índice del sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan. †Ratio financiero de la obligación familiar.

Fuente: Bureau of Economic Analysis, Haver Analytics, Universidad de Michigan, Reserva Federal de EE. UU. y AB

# Fundamentos corporativos: mejoría global, EE.UU. más fuerte

	US		EAFE		Emerging Markets	
	31 Oct 2007	30 Nov 2014	31 Oct 2007	30 Nov 2014	31 Oct 2007	30 Nov 2014
Cash Flow per Share	\$77,86	 \$181,66	\$155,51	 \$181,56	\$96,64	 \$121,66
Net Debt/Equity*	156%	 41%	79%	 58%	48%	 50%
Return on Equity*	22%	 22%	21%	 15%	25%	 18%
Free-Cash-Flow Yield*	3,5%	 3,4%	4,2%	 4,0%	2,9%	 2,7%
Price to Forward Earnings	15,6x	 16,7x	13,7x	 14,1x	14,5x	 10,8x

-  Mejor
-  Casi sin cambios
-  Peor

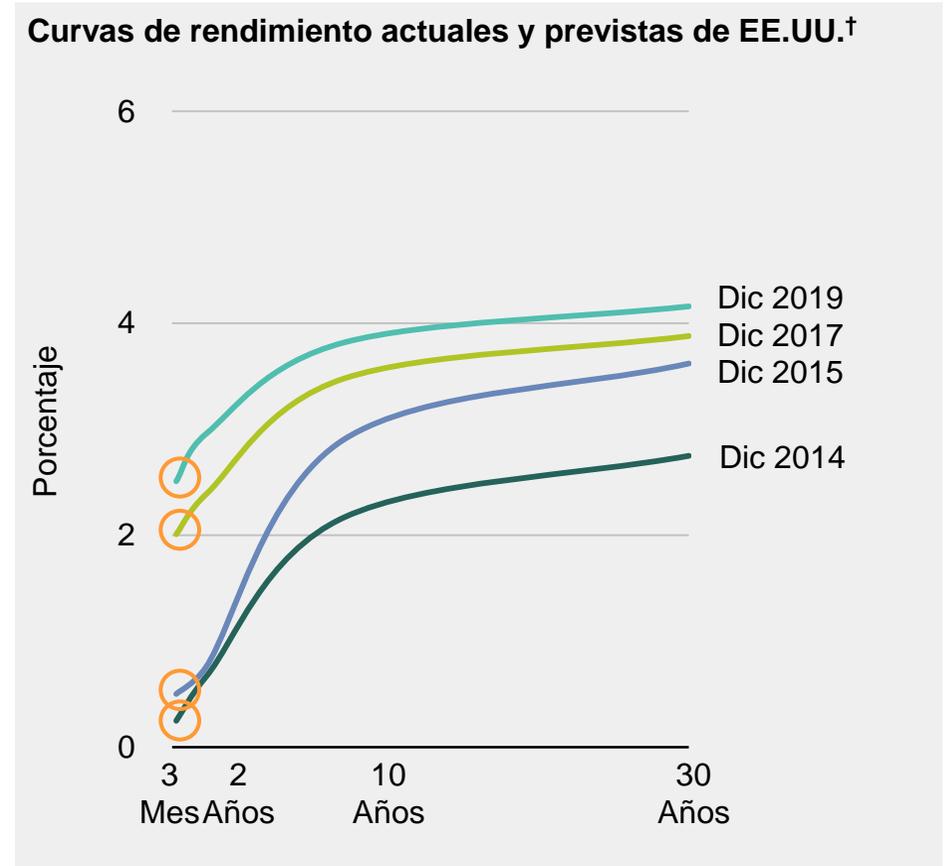
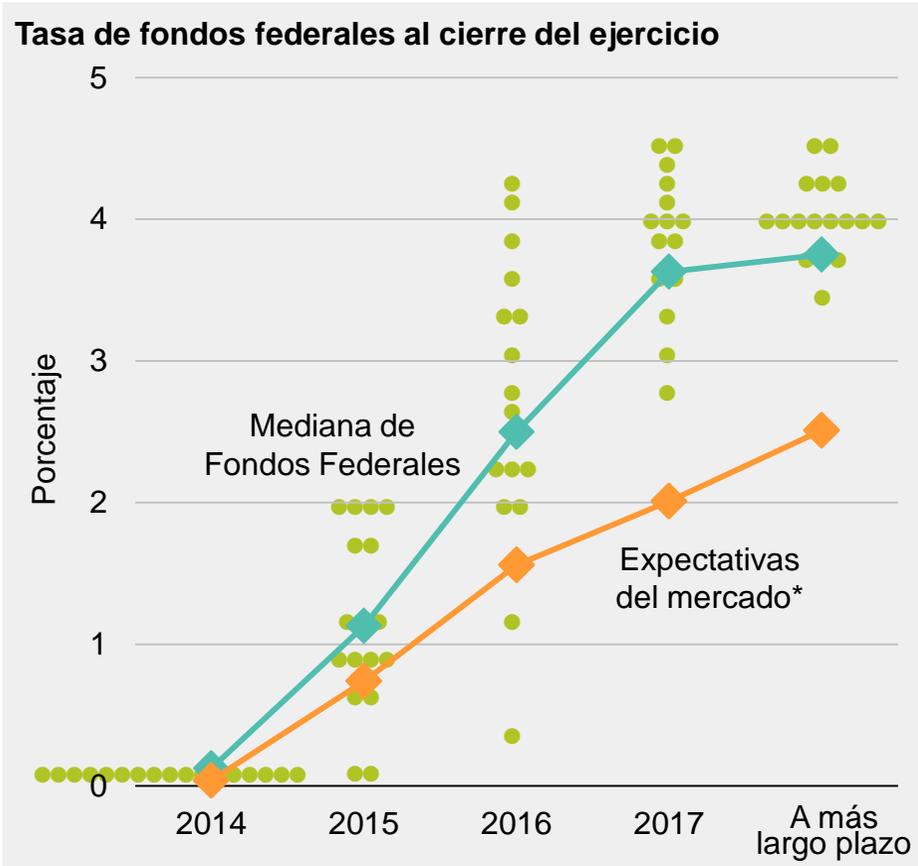
## El análisis histórico y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.

Al 30 de noviembre de 2014

\*Deuda neta/capital, rentabilidad del capital y rendimiento de cash flow libre basados en los datos de los universos AB US, International Developed y Emerging Markets Large-Cap, con la capitalización ponderada, excluido el sector de finanzas. El cash flow por acción y la ratio precio-beneficios se basan en los índices S&P 500, MSCI EAFE y MSCI Mercados Emergentes. La ratio precio-beneficios para los próximos 12 meses. Un inversor no puede invertir directamente en un índice y su rendimiento no refleja el rendimiento de ningún fondo AllianceBernstein. El índice no gestionado no refleja las comisiones ni los gastos asociados a la gestión activa de un fondo.

Fuente: Bloomberg, Center for Research in Security Prices, MSCI, S&P Dow Jones y AB

# Tasas de EE.UU.: un largo camino hacia la normalidad, mientras sigue el debate del mercado/Reserva Federal



**El análisis actual y las previsiones no garantizan los resultados futuros.**

Al 31 de diciembre de 2014

\*Las expectativas a más largo plazo por el mercado se definen como las expectativas para las tasas oficiales el 31 de diciembre de 2019.

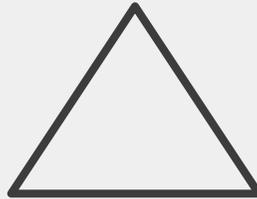
†Curvas de rendimiento previstas basadas en el análisis histórico de las curvas de rendimiento de los bonos del Tesoro y después de aplicar la pendiente a las previsiones de tasas de los fondos federales como lo implica el mercado de futuros.

Fuente: Barclays, Bloomberg, Reserva Federal de EE. UU. y AB

# Guía del inversor en renta fija para el aumento de tasas

## Tasas

- + Globalizar
- + Posicionar a lo largo de la curva de rendimientos: aprovechar la renovación



## Crédito

- + Ser selectivos
- + Evitar operaciones concurrencias
  - + Préstamos
  - + Bonos clase CCC
- + Diversificar entre sectores
- + Estrategias alternativas: entender el enfoque aplicado

**El análisis actual no garantiza los resultados futuros.**

A título ilustrativo. Al 31 de diciembre de 2014

Fuente: AB

# Tasas de interés: las diferencias de políticas crean oportunidades activas en los bonos globales

## La política monetaria influye en el rendimiento

Porcentaje

	Rendimiento bonos a 10 años	Clasif.*
Australia	2,74	AAA
<b>EE. UU.</b>	<b>2,17</b>	<b>AAA</b>
Canadá	1,79	AAA
Alemania	0,54	AAA
RU	1,76	AA+
Francia	0,82	AA+
Nueva Zelanda	3,68	AA+
Japón	0,32	A+
España	1,60	BBB
Italia	1,88	BBB
Portugal	2,65	BB

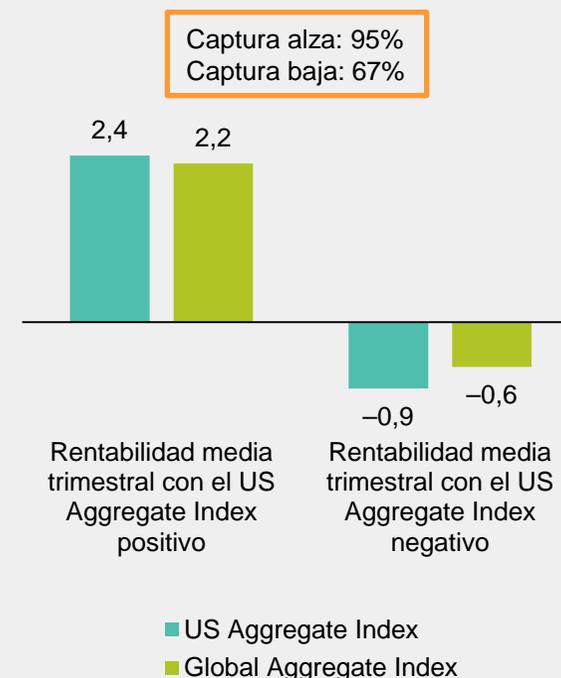
## Los cambios de rendimiento impulsan variaciones en la rentabilidad

Rentabilidad de bonos globales con cobertura en dólares (Porcentaje)†

2010	2011	2012	2013	2014	
RU 7,2	RU 16,1	Zona Euro 11,2	Zona Euro 2,5	RU 14,2	Mejor rendim. ^
EE. UU. 5,9	EE. UU. 9,8	RU 2,4	Japón 2,3	Zona Euro 13,1	
Canadá 5,6	Australia 8,9	Japón 2,2	Australia -2,4	Australia 8,3	Peor Rendim. v
Japón 2,9	Canadá 8,3	EE. UU. 2,0	EE. UU. -2,8	Canadá 6,5	
Zona Euro 1,0	Japón 2,6	Australia 1,4	Canadá -3,1	EE. UU. 5,1	
Australia 0,3	Zona Euro 2,6	Canadá 1,4	RU -4,4	Japón 4,7	
6,9	13,5	9,8	6,8	9,5	
Diferencia entre mejor y peor					

## Bonos globales: mejor perfil de rentabilidad

Captura al alza vs. a la baja (Porcentaje) Mar 1990–Dic 2014



### El análisis actual no garantiza los resultados futuros.

Al 31 de diciembre de 2014

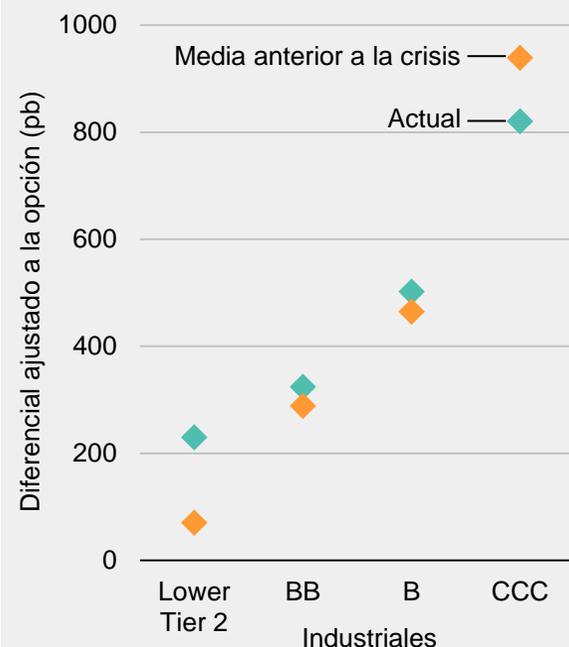
\*La calificación crediticia es una medida de la calidad y seguridad de un fondo en base a la situación financiera del emisor. AAA es la más alta (mejor) and D es la más baja (peor).  
†Rentabilidades representadas por los índices Barclays para bonos del gobierno. Un inversor no puede invertir directamente en un índice y su rendimiento no refleja el rendimiento de ningún fondo AB. El índice no gestionado no refleja las comisiones ni los gastos asociados a la gestión activa de un fondo.

Fuente: Barclays, Bloomberg y AB

# Crédito: aún atractivo, pero los inversores deben ser selectivos

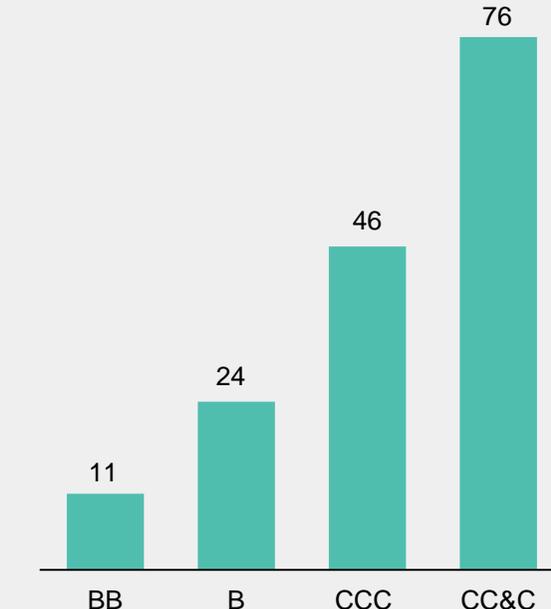
## Más valor en los bonos corporativos de calidad superior

Tasas de quiebra acumulativas a cinco años 1983–2013 (Porcentaje)



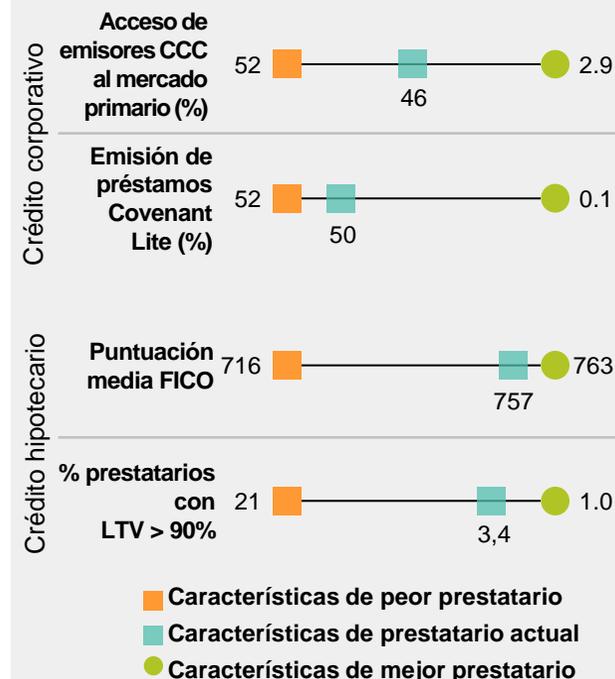
## Las quiebras deberían aumentar las diferencias

Rentabilidades de bonos globales con cobertura en dólares (Porcentaje)



## Hipotecas atractivas en comparación

Métrica de crédito: Ene 2006–Jun 2014



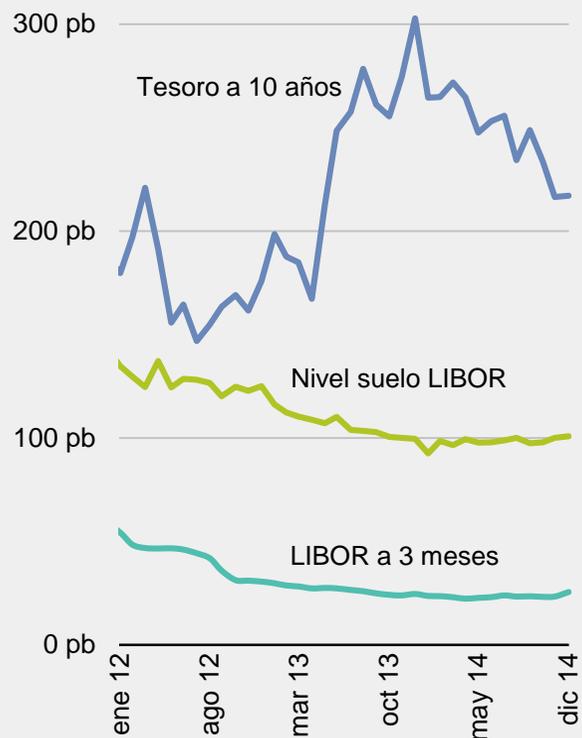
### El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.

Cuadro de la izquierda, al 31 de diciembre de 2014. La media anterior a la crisis para los bonos BB, B y CCC corresponde al período 30 de septiembre de 1995–31 de diciembre de 2007; la media anterior a la crisis para el Nivel 2 corresponde al período 31 de enero de 2001–31 de diciembre de 2007. La calificación crediticia es una medida de la calidad y seguridad de un fondo en base a la situación financiera del emisor. AAA es la más alta (mejor) y D es la más baja (peor). Las calificaciones pueden sufrir cambios. Los valores para la inversión son los de calificación BBB y superior. Los datos de créditos hipotecarios reflejan promedios Freddie Mac para cohortes de 2006 a 2013 para préstamos con préstamos originales al valor del 60%–80% y excluyen préstamos con seguro hipotecario.

Fuente: Bank of America Merrill Lynch, Barclays, Freddie Mac, Moody's Analytics, Trepp y AB

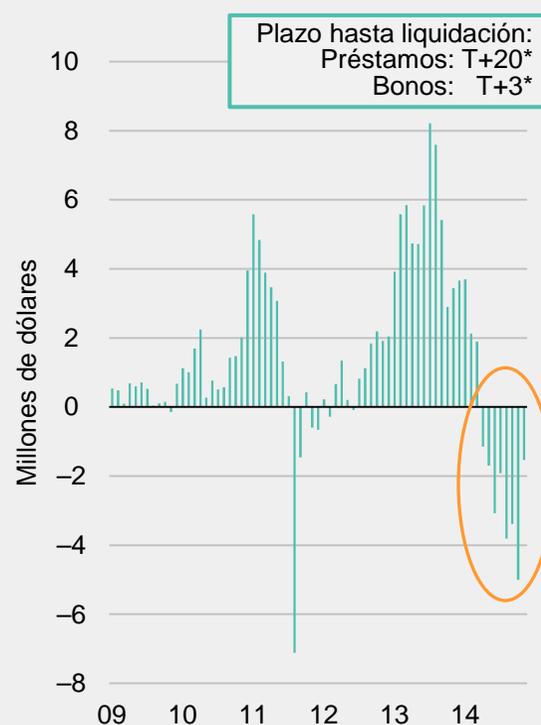
# Crédito: los préstamos bancarios siguen careciendo de interés

**Las tasas de préstamos no subieron según lo previsto**

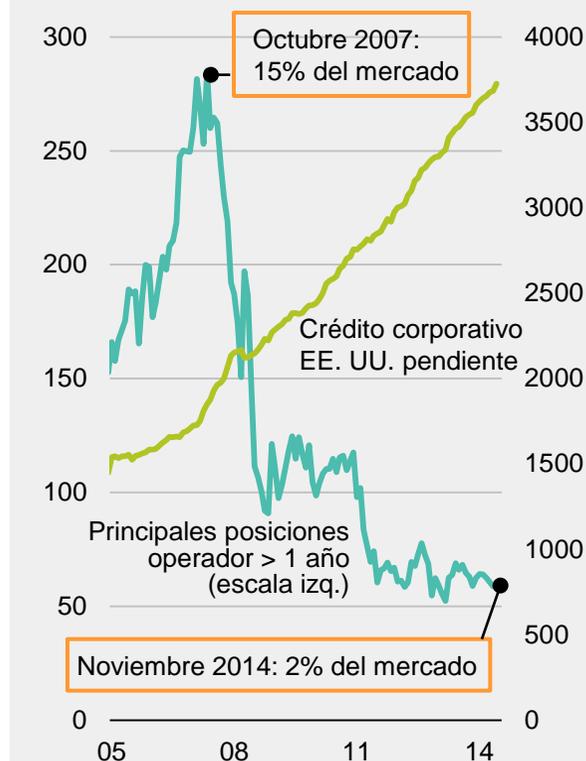


**Los recientes flujos de salida aumentan la preocupación por la liquidez...**

Flujos de préstamos bancarios



**...en un entorno de menor liquidez**  
Crecimiento del mercado vs. balances de operadores (mil millones de dólares)



**El análisis actual no garantiza los resultados futuros.**

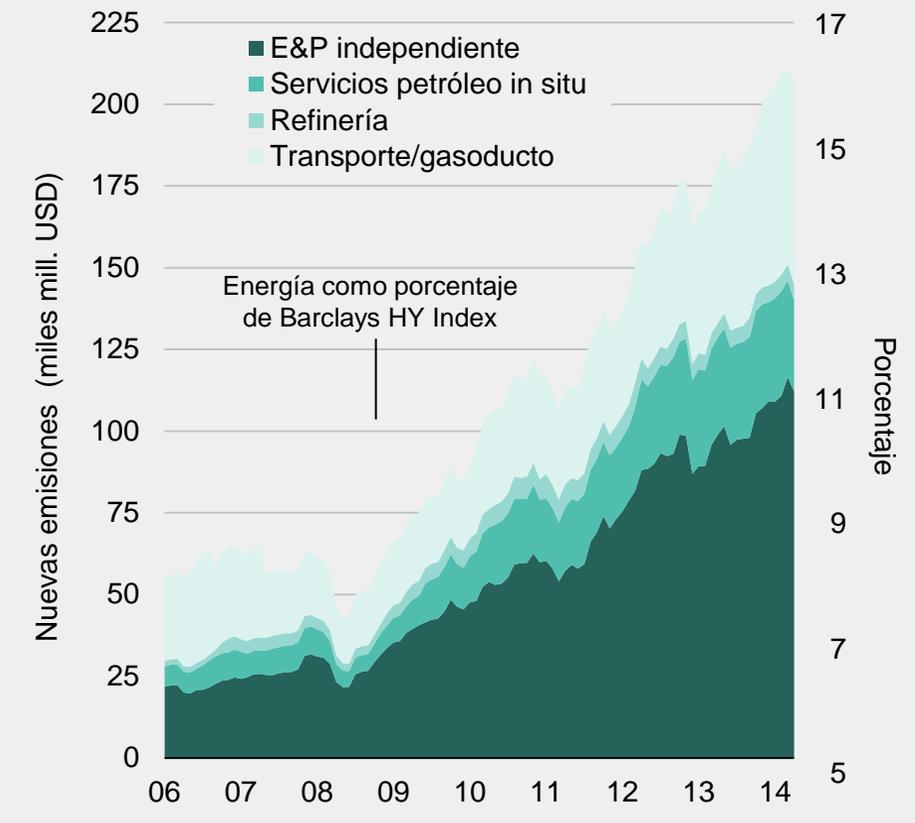
Cuadro de la izquierda, hasta el 31 de diciembre de 2014; cuadro de la derecha y central, hasta el 30 de noviembre de 2014

\*T=fecha de operación

Fuente: Barclays, Bloomberg, Credit Suisse, Haver Analytics, J.P. Morgan, Loan Syndications & Trading Association, Reserva Federal de EE. UU. y AB

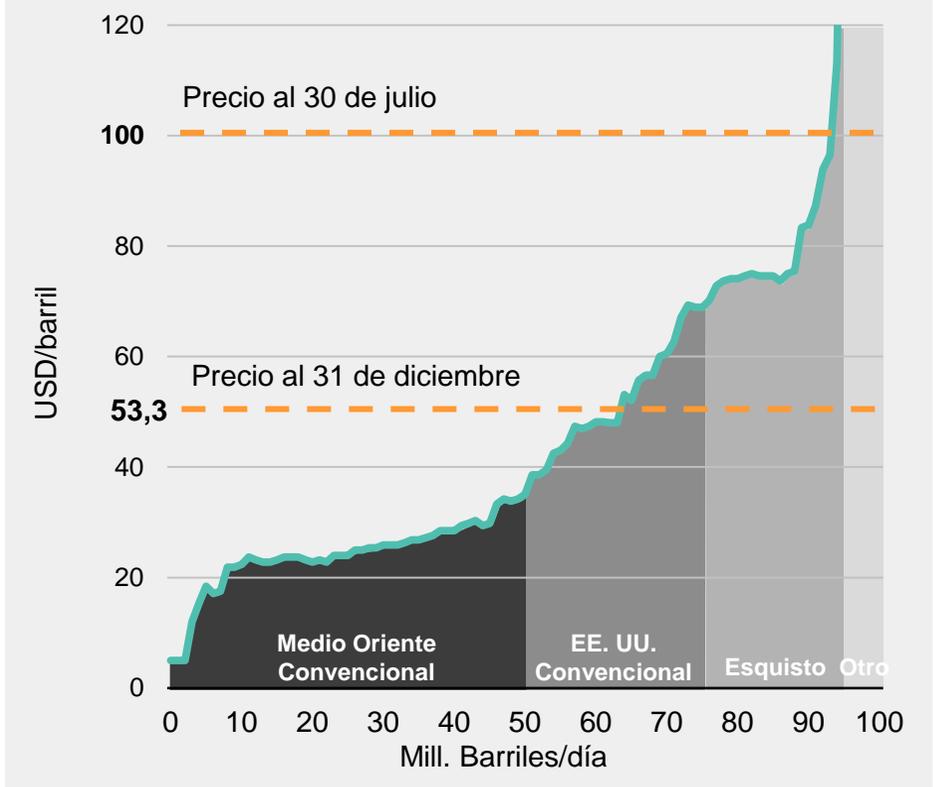
# Crédito: no todos los sectores de energía son iguales

## Casi todo el aumento de la deuda fue en exploración y producción



## Muchos emisores E&P de alto rendimiento tendrán problemas con el petróleo barato

### Curva de suministro de petróleo en 2012



### El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.

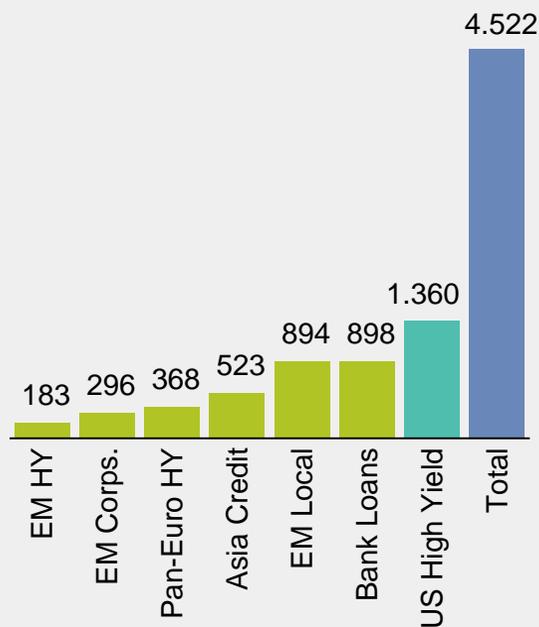
Cuadro de la izquierda, hasta el 31 de octubre de 2014; cuadro de la derecha, al 3 de diciembre de 2014

A título ilustrativo exclusivamente.

Fuente: Barclays, J.P. Morgan and S&P Leveraged Commentary & Data

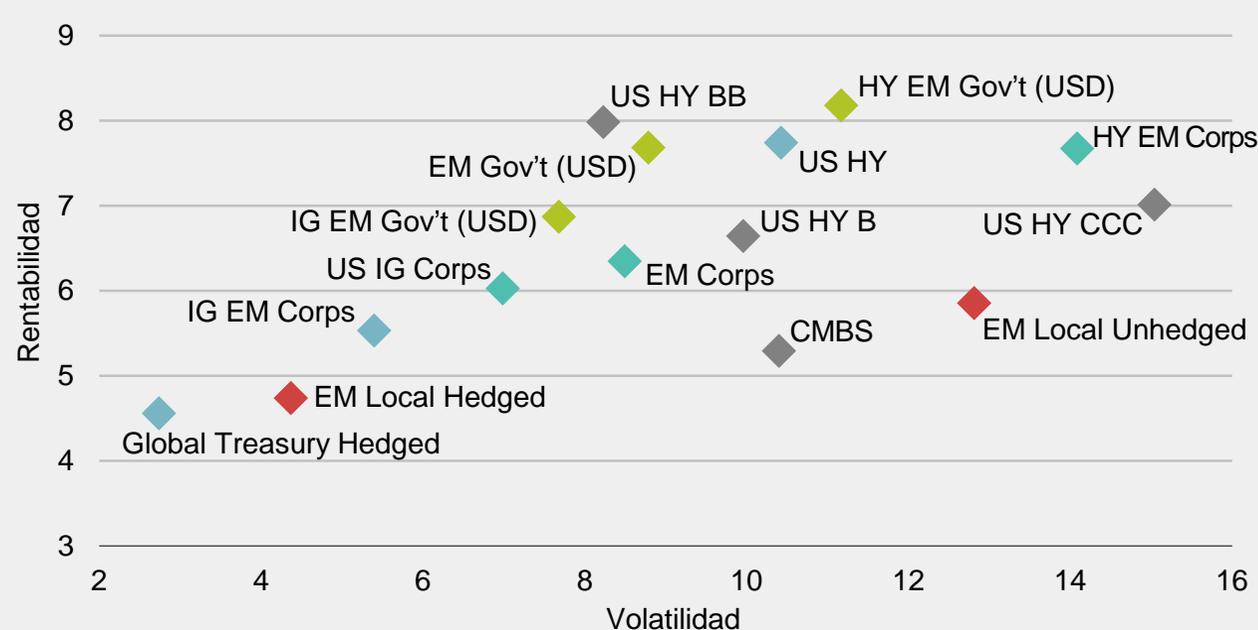
# Crédito: ventajas de un enfoque global diversificado

## La diversificación entre sectores amplía el abanico de oportunidades



## La renta alta ofrece diversos perfiles de riesgo/rentabilidad

Riesgo y rentabilidad: de julio 2004 a junio 2014



Al 31 de diciembre de 2014

Datos históricos solo a título ilustrativo. El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros.

EM Local Bonds (Unhedged) es el JP Morgan GBI-EM Global Index, EM Local Bonds (Hedged) es el JP Morgan GBI-EM Global Hedged Index, EM \$ Govt es el JP Morgan EMBIG Index, EM IG Govt es el JP Morgan EMBIG Investment Grade Index, EM Corps es el JP Morgan CEMBI Broad Diversified Index, EM HY Govt es el JP Morgan EMBIG High Yield Index, Global Treasury (Hedged) es el Barclays Global Treasury Index, US HY es el Barclays US High Yield Index, US IG Corps es el Capital US Credit Corp Index, IG EM Corps es el JP Morgan CEMBI Broad Diversified Investment Grade Index, HY EM Corps es el JP Morgan CEMBI Broad Diversified High Yield Index, Alto rendimiento mercados emergentes por el J.P. Morgan EMBI Global Non-Investment Grade; alto rendimiento paneuropeo por el Barclays Pan-European High-Yield (EUR); crédito asiático por el J.P. Morgan Asia Credit; préstamos bancarios por el Credit Suisse Leveraged Loan; y bonos locales de mercados emergentes por el J.P. Morgan GBI-EM. Un inversor no puede invertir directamente en un índice o promedio, y no se incluyen los cargos de ventas ni gastos de explotación asociados a una inversión en un fondo mutuo, que podrían reducir las rentabilidades totales.

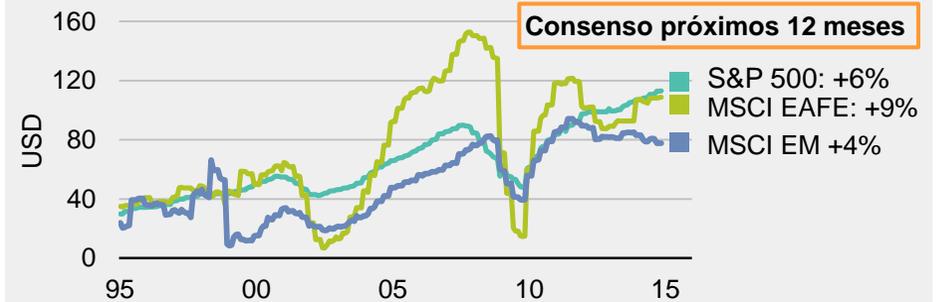
Fuente: JP Morgan, Barclays, Credit Suisse, y AllianceBernstein

# Mercado de renta variable de EE. UU.: retrospectiva, previsión

## Perspectiva de AB a principios de 2014

- + Sólidos fundamentos corporativos
- + Sólido crecimiento de ingresos
- + Mayor crecimiento de ingresos si mejora el crecimiento del PBI
- + Altos diferenciales pero sustentables
- + Continuarán las acciones corporativas favorables a los accionistas
- + Se amplían las valuaciones pero son sustentables
- + La suba de tasas de interés no afectará a las rentabilidades de la renta variable
- + Las estrategias de renta variable activa de alta convicción pueden capturar la tendencia alcista de las rentabilidades del mercado y/o proporcionar protección contra tendencias bajistas

## Los ingresos por acción (EPS) siguen subiendo\*



## El crecimiento de ingresos impulsa las rentabilidades de las acciones (porcentaje)



## El rendimiento pasado y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.

Al 30 de noviembre de 2014

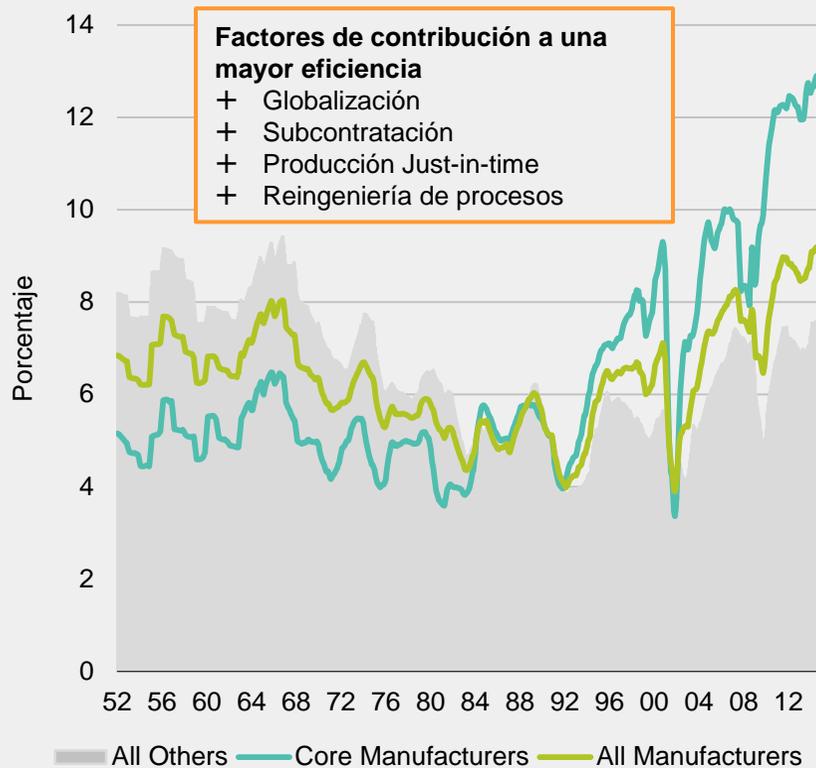
Un inversor no puede invertir directamente en un índice y su rendimiento no refleja el rendimiento de ningún fondo AB. El índice no gestionado no refleja las comisiones ni los gastos asociados a la gestión activa de un fondo; Las columnas pueden no sumarse debido al redondeo.

\*Ingresos por acción de los últimos 12 meses; el crecimiento de ingresos por acción consensuado para 12 meses son los ingresos por acción consensuados de los cuatro próximos trimestres vs. los actuales ingresos por acción de los últimos 12 meses; †La rentabilidad prevista anualizada a cinco años de la renta variable estadounidense utiliza las previsiones Capital Markets Engine de AB. El cuadro refleja una composición de las rentabilidades previstas de renta variable estadounidense.

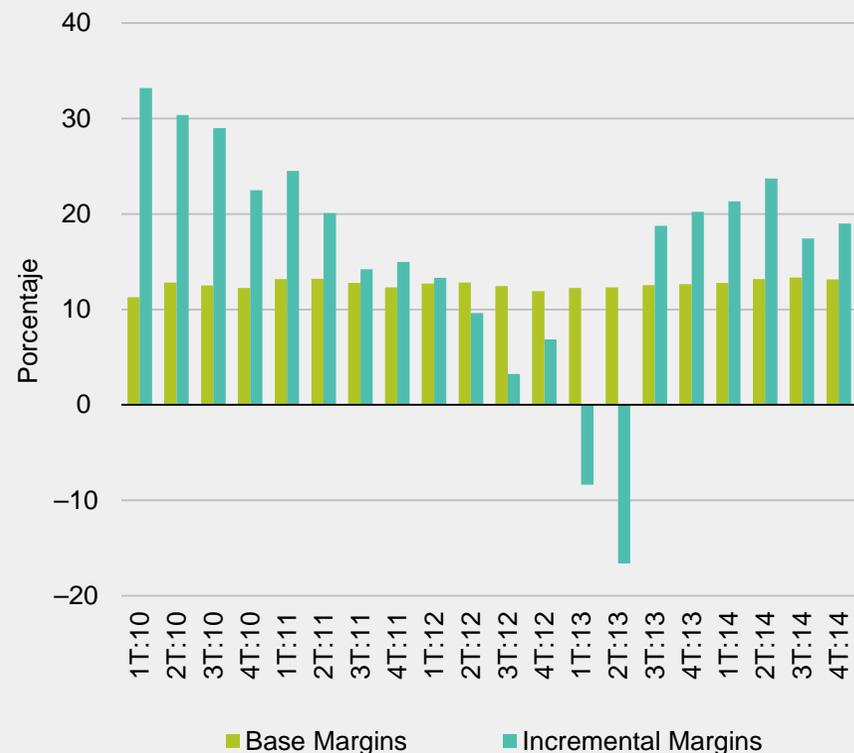
Fuente: Bloomberg, MSCI, S&P Dow Jones y AB

# Una mayor eficiencia favorece los márgenes elevados e incrementales

Márgenes de ganancias netas\*



Márgenes de ganancias antes de impuestos para el Core S&P 500†



**El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.**

al 30 de noviembre de 2014

\*1952 hasta el 3T:2014E. Datos de los cuatro últimos trimestres. Suavizados en base a los tres últimos meses. Entre los fabricantes se incluyen 173 empresas con al menos una parte del negocio dedicado a la fabricación; †Se excluyen los sectores de finanzas, energía y servicios públicos. Los diferenciales básicos son los ingresos de explotación del último año divididos por los ingresos; los diferenciales incrementales son el cambio de un período con respecto al mismo período del año anterior en los ingresos de explotación trimestrales divididos por el cambio de un período con respecto al mismo período del año anterior en los ingresos trimestrales 3T:14E y 4T:14E

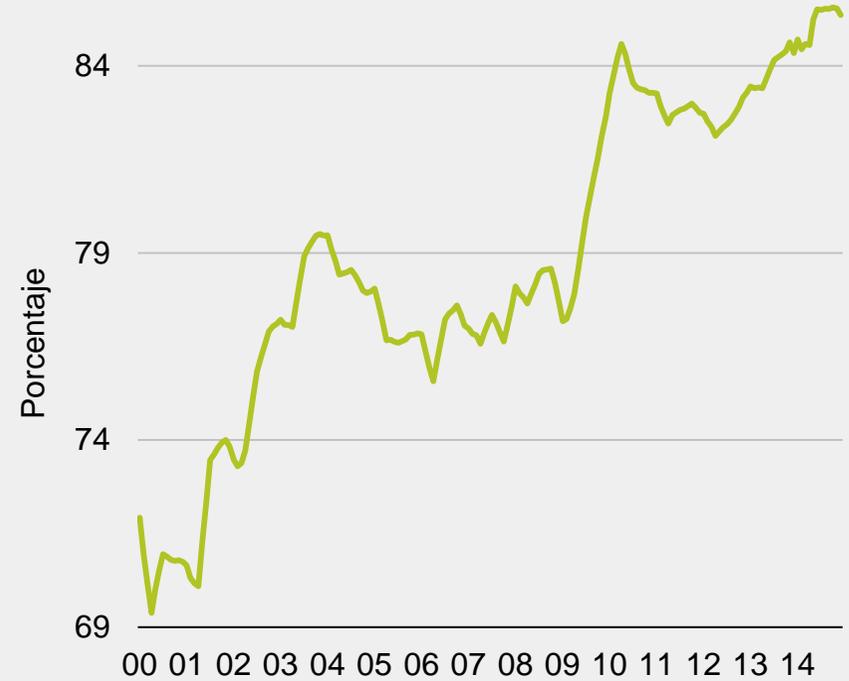
Fuente: Empirical Research Partners, S&P, informes corporativos y AB

# No es probable que el aumento de tasas de interés afecte negativamente a los márgenes de ganancias

**El gasto por intereses disminuyó con la caída de las tasas**  
Gasto por intereses como porcentaje de las ventas



**Las empresas ampliaron vencimientos para bloquear las bajas tasas**  
Deuda a largo plazo como porcentaje de la deuda total



**El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.**

Hasta el 31 de diciembre de 2014

Datos para acciones estadounidenses de gran capitalización, excluidos el sector de finanzas

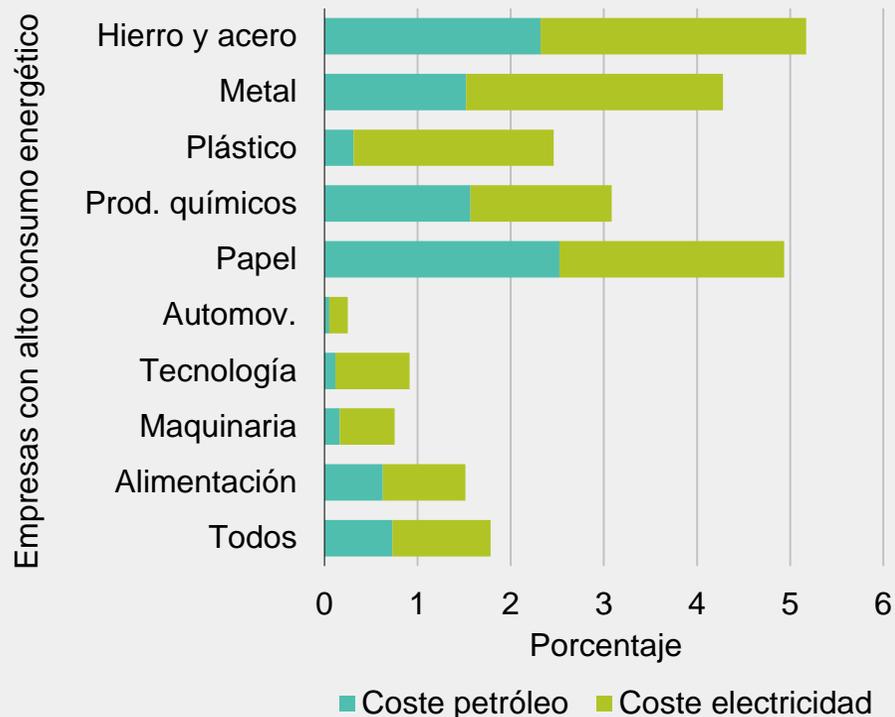
Fuente: S&P Compustat y AB



# La caída de los precios del petróleo son una ventaja para los fabricantes y consumidores de EE. UU.

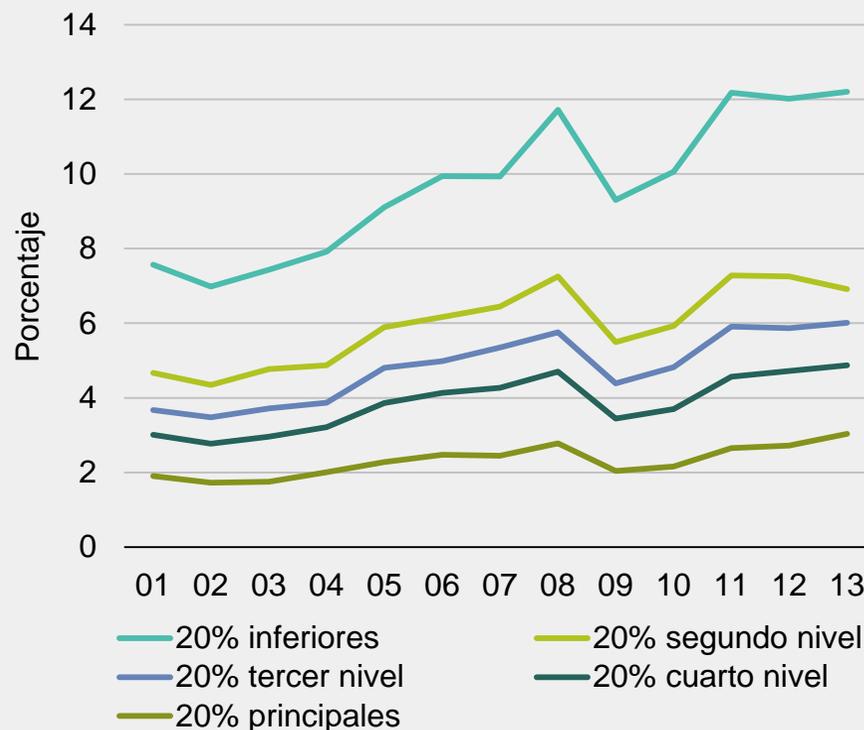
## El petróleo más barato ayuda a las industrias que consumen mucha energía...

Costos de energía de las fábricas estadounidenses como porcentaje del total de gastos\*



## ...y ayuda sobre todo a los consumidores de clase media/baja de EE. UU.

Ingresos después de impuestos gastados en nafta por quintil de ingresos†



### El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.

Cuadro de la izquierda, al 30 de noviembre de 2014; cuadro de la derecha, al 31 de diciembre de 2013

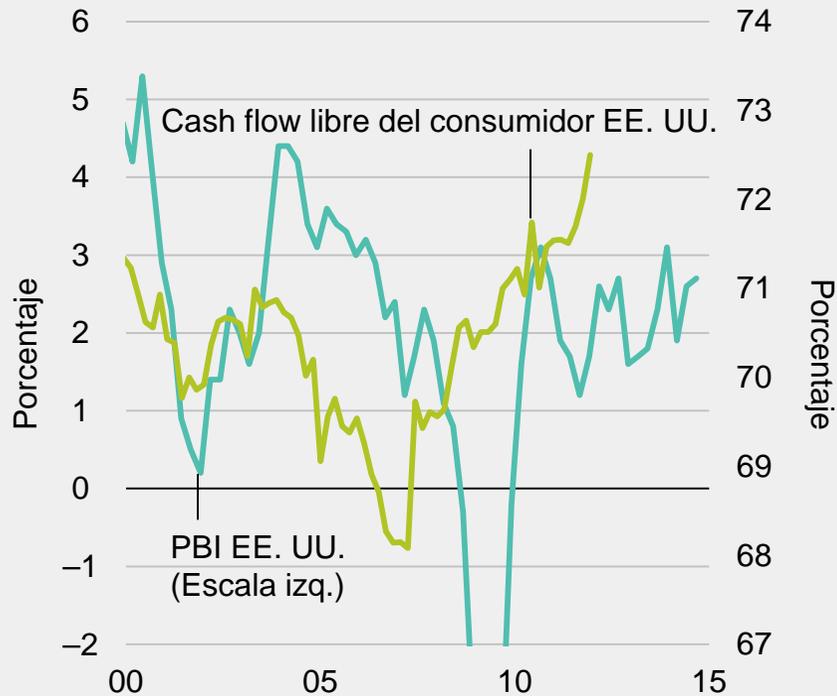
\*2012 Annual Survey of Manufactures.

†Quintiles formados en base a los ingresos antes de impuestos; reflejan el porcentaje de ingresos después de impuestos gastado en nafta y lubricante para el motor.

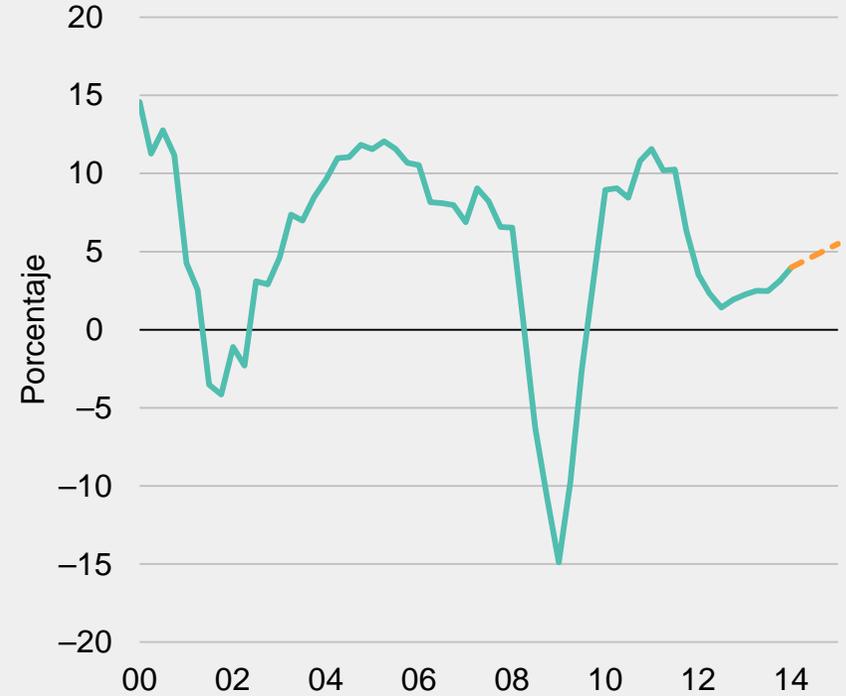
Fuente: Empirical Research Partners, US Bureau of Labor Statistics y AB

# La aceleración del crecimiento económico de EE. UU. favorece el crecimiento de ventas

Relación históricamente estrecha entre el cash flow libre del consumidor y el PBI\*



Crecimiento de ventas S&P 500†



**El rendimiento pasado y las actuales previsiones no garantizan los resultados futuros.**

Hasta el 30 de septiembre de 2014

\*PBI de un período con respecto al mismo período del año anterior vs. cash flow libre del consumidor previsto a 12 meses

†Estimaciones consensuadas del crecimiento de ventas. Los datos de la previsión corresponden al 4T:14 vs. 4T:13 y al 4T:15 vs. 4T:14

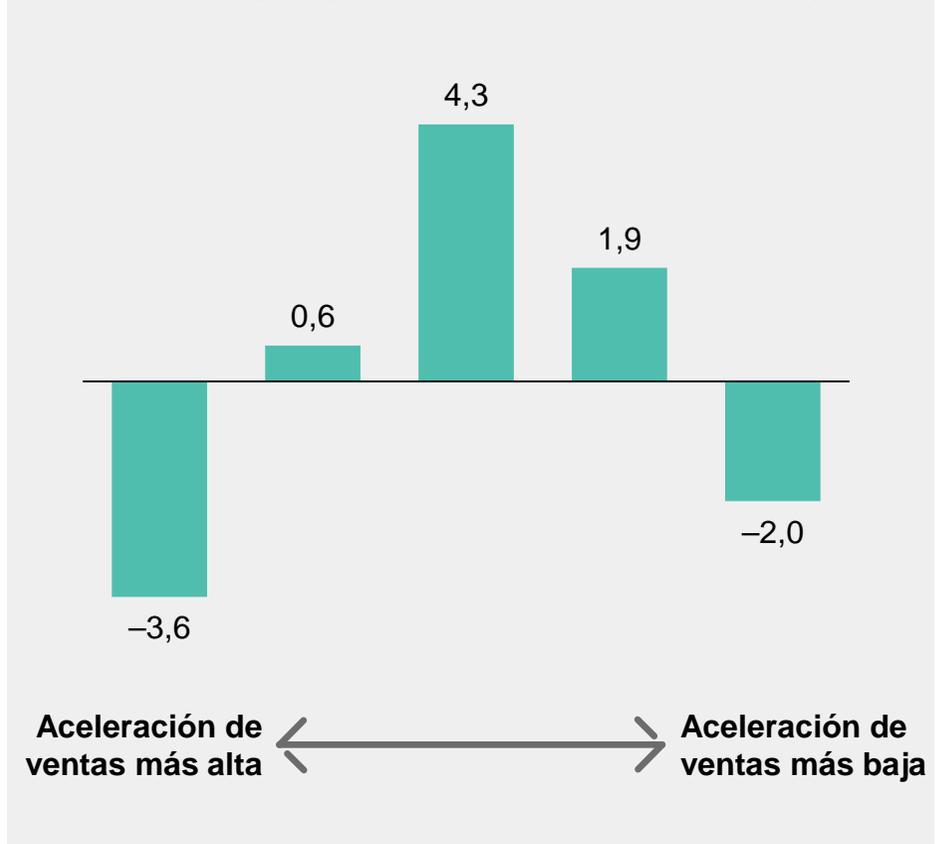
Fuente: Bloomberg, Cornerstone Macro, FactSet, S&P y AB

# Renta variable activa de alta convicción: preferencia por el crecimiento sostenible

Márgenes y crecimiento de ventas brutas



Rentabilidades por quintil de aceleración de ventas (%)\*



**El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.**

Cuadro de la izquierda, hasta el 30 de septiembre de 2014; cuadro de la derecha, hasta el 30 de noviembre de 2014

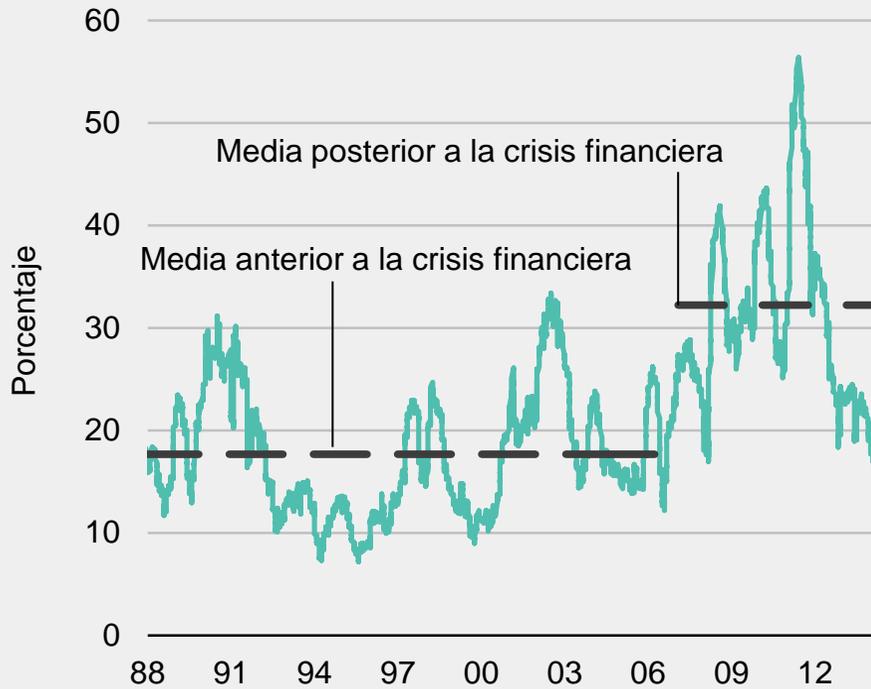
\*Rentabilidades de las 1.500 acciones estadounidenses más importantes por capitalización de mercado clasificadas por quintiles de crecimiento de ventas del 1 de enero de 1969 al 30 de noviembre de 2014

Fuente: CRSP, Empirical Research Partners, MSCI, S&P Dow Jones y AB



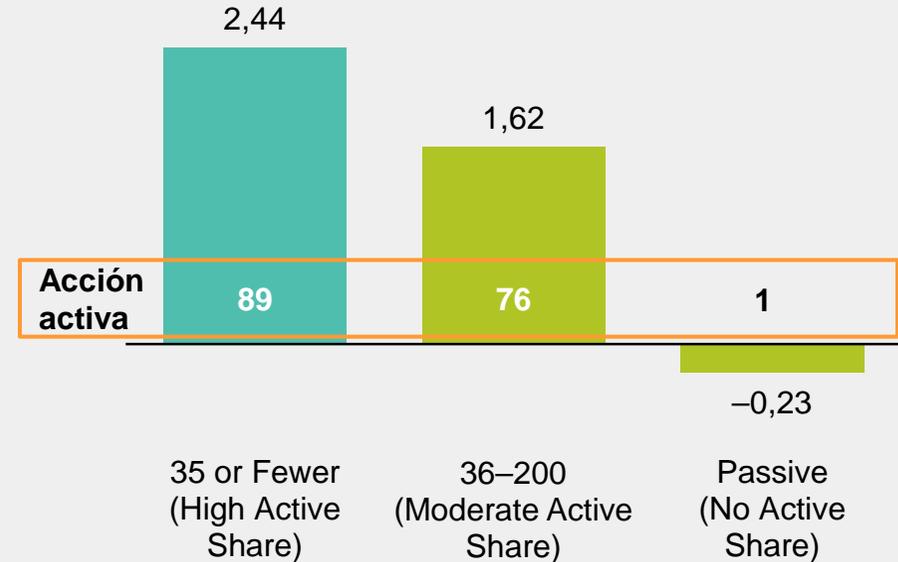
# Renta variable activa de alta convicción: preferencia por los enfoques concentrados

## Disminuyen las correlaciones intramercado\*



## Los fondos concentrados con acciones muy activas obtienen rendimientos superiores

Mediana de rendimiento Alpha de las estrategias de capitalización grande/media 2003–2013 (porcentaje)†



### El análisis histórico no garantiza los resultados futuros.

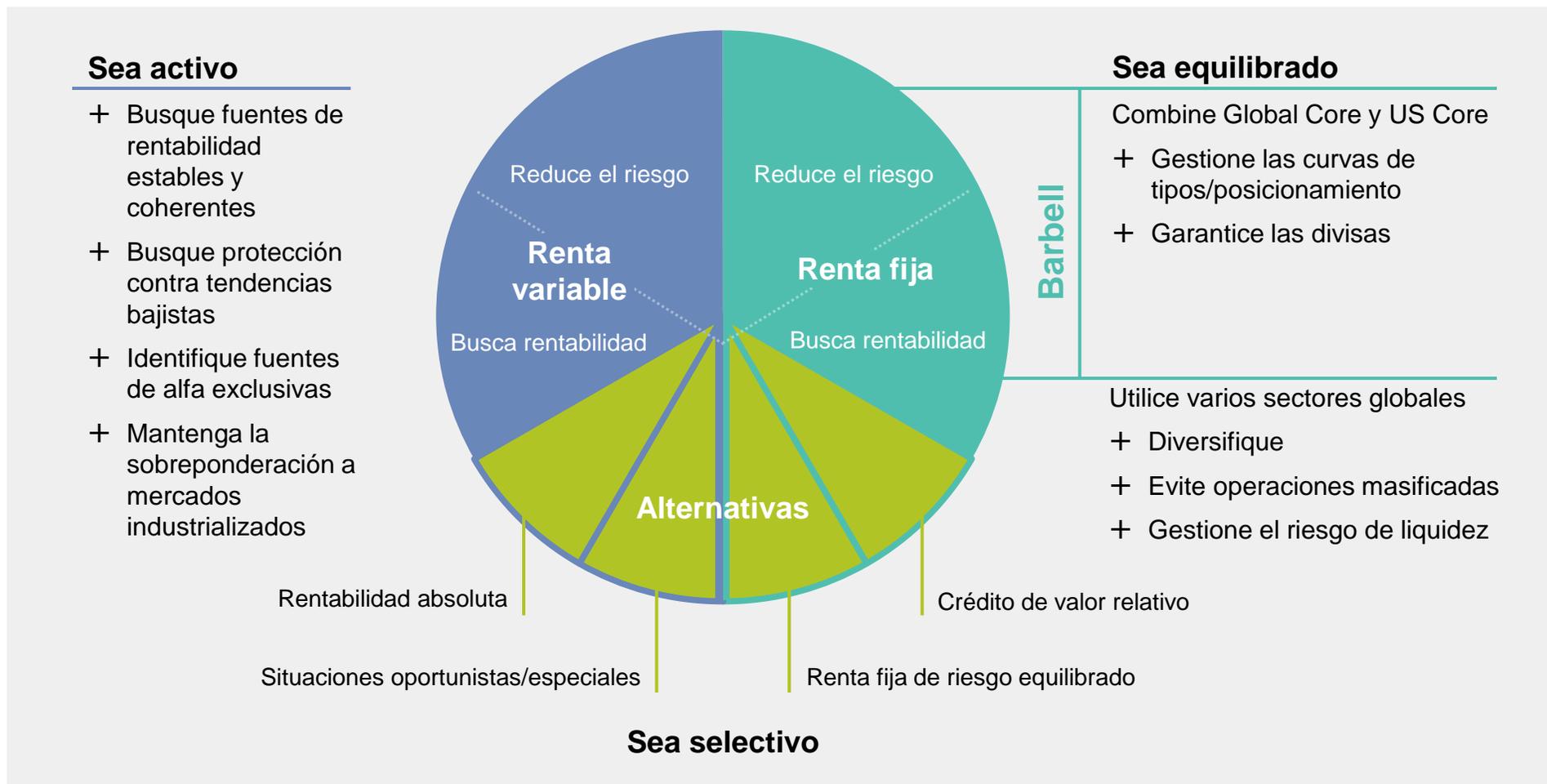
Cuadro de la izquierda, hasta el 15 de diciembre de 2014; cuadro de la derecha, hasta el 31 de diciembre de 2013

\*Correlación de pares promedio diaria de la rentabilidad de las acciones globales basada en el MSCI World Index

†Incluye un universo de 1.253 cuentas separadas de renta variable estadounidenses de capitalización grande y media, con una trayectoria probada mínima de tres años y 100 millones de dólares en activos estratégicos; 231 estrategias tienen menos de 35 acciones, 1.022 se incluyen en la categoría de 36–20 y las pasivas están representadas por las principales estrategias pasivas más grandes (comparadas con el S&P 500). Los datos no reflejan las comisiones. Las acciones activas reflejan un promedio de cinco años.

Fuente: Bloomberg, Lipper, Morningstar, MSCI, S&P Dow Jones y AB

# En Resumen



El análisis actual no garantiza los resultados futuros.

Al 31 de diciembre de 2014

Fuente: AB

# Acerca del riesgo

La información aquí contenida refleja la opinión de AllianceBernstein L.P. o de sus filiales y fuentes que considere de confianza en la fecha de publicación de este documento. AllianceBernstein L.P. no ofrece declaraciones ni garantías con respecto a la exactitud de los datos. No existen garantías de que las proyecciones u opiniones en este material se lleguen a concretar. El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. Las opiniones expresadas aquí pueden cambiar en cualquier momento posterior a la fecha de esta publicación. Este documento tiene fines exclusivamente informativos y no constituye asesoramiento de inversión. AllianceBernstein L.P. no suministra asesoramiento fiscal, legal ni contable. No tiene en cuenta los objetivos de inversión ni la situación financiera personal de un inversor, y los inversores deberán estudiar su situación individual con los profesionales adecuados antes de tomar ninguna decisión. Esta información no debe interpretarse como material de ventas o marketing ni como una oferta o solicitud de compra o venta de ningún instrumento, producto o servicio financiero patrocinado por AllianceBernstein L.P. o sus filiales.

## **Importante información de riesgo relacionada con las estrategias de inversión en renta variable y a corto plazo**

Todas las inversiones conllevan riesgo. El valor de la renta variable puede subir y bajar en función de factores real y percibidos de mercado y económicos así como de las condiciones generales del sector.

Una estrategia al descubierto no siempre puede cerrar una posición al descubierto en condiciones favorables. Las ventas al descubierto conllevan el riesgo de pérdida si a continuación se compra un valor a un precio superior al que se vendió el valor al descubierto. El monto de dicha pérdida es teóricamente ilimitado (pues solo está limitado por el incremento del valor del título vendido al descubierto). Por el contrario, el riesgo de pérdida de una posición de compra se limita a la inversión en la posición de compra, pues su valor no puede caer por debajo de cero. La venta al descubierto es una forma de apalancamiento. Para mitigar el riesgo de apalancamiento, una estrategia mantendrá siempre los activos líquidos (incluidas sus posiciones de compra) como mínimo iguales a su exposición a la posición al descubierto, ajustada al mercado diariamente.

## **Importante información de riesgo relacionada con la inversión en mercados emergentes y divisas**

La inversión en deuda de mercados emergentes conlleva riesgos, incluidos que generalmente se asocian a las inversiones en renta fija. Los valores de renta fija pueden devaluarse debido a las fluctuaciones del mercado o los cambios de tasas de interés. Los bonos a más largo plazo son más vulnerables a las subas de tasas de interés. La calificación crediticia de un emisor de bonos puede caer debido a un deterioro de la situación financiera; esto puede producir pérdidas y eventualmente una quiebra o el incumplimiento de las obligaciones de pago. La probabilidad de quiebra es mayor en bonos con calificaciones más bajas, no para la inversión (normalmente llamados “bonos basura”).

Existen otros riesgos en potencia cuando se invierte en deuda de mercados emergentes. Los valores no estadounidenses pueden resultar más volátiles debido a las incertidumbres políticas, normativas, de mercado y económicas asociadas; estos riesgos pueden aumentar en los valores de mercados emergentes. Los bonos de mercados emergentes también pueden estar expuestos a fluctuaciones del valor monetario. Si la divisa de un bono se debilita frente al dólar estadounidense, esto puede repercutir negativamente en su valor al convertirla nuevamente a condiciones de dólares.

## **Definición de las calificaciones de bonos**

Una medida de la calidad y seguridad de un bono o fondo, basada en la situación financiera del emisor, y no en la situación financiera del propio fondo. AAA es la más alta (mejor) y D es la más baja (peor). Las calificaciones pueden sufrir cambios. Los valores para la inversión son los BBB y superiores. Si procede, la categoría Pre-reembolsados incluye bonos protegidos por valores del gobierno de EE. UU. y por consiguiente, el asesor los considerará de alta calidad para la inversión.

# Definición de los índices

A continuación ofrecemos la definición de los índices citados en esta presentación. Cabe destacar que ninguno de los índices está gestionado ni refleja las comisiones y los gastos asociados a la gestión activa de un fondo de inversión. Los inversores no pueden invertir directamente en un índice, y su rendimiento no refleja el rendimiento de ninguno de los fondos de AB.

**Barclays EM USD Aggregate Index:** índice de referencia de la deuda de los mercados emergentes en divisas fuertes que incluye deuda en dólares de emisores soberanos, cuasisoberanos y corporativos de ME. El índice tiene una amplia base en su cobertura por sector y por país, y refleja la evolución de los índices de referencia de los ME, desde los índices de bonos soberanos tradicionales hasta los índices de referencia globales que son más representativos del conjunto de opciones para la inversión de los ME.

**Barclays Global Aggregate–Corporate Bond Index:** realiza un seguimiento del rendimiento de bonos corporativos para la inversión que cotizan en el mercado global del Global Aggregate. (Representa global corporate en la diapositiva 1).

**Barclays High-Yield Global Index:** ofrece una medida general de los mercados globales de renta fija de alto rendimiento. Representa la unión de los índices U.S. High-Yield, Pan-European High-Yield, U.S. Emerging Markets High-Yield, CMBS High-Yield y Pan-European Emerging Markets High-Yield. (Representa al Alto rendimiento global en la diapositiva 1).

**Barclays Global Treasury: Australia Bond Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro australiano del Global Aggregate Index.

**Barclays Global Treasury Bond Index:** realiza el seguimiento de la deuda soberana en divisa local de tipo fijo de países para la inversión. El índice representa al sector del Tesoro del Global Aggregate Index y actualmente contiene emisiones de 37 países con denominaciones en 23 divisas. Los tres grandes componentes de este índice son US Treasury Index, Pan-European Treasury Index y Asian-Pacific Treasury Index, además de los bonos del gobierno canadienses, chilenos, mexicanos y sudafricanos.

**Barclays Global Treasury: Canada Bond Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro canadiense del Global Aggregate Index.

**Barclays Global Treasury: Euro Bond Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro europeo del Global Aggregate Index. (Representa a los bonos del gobierno de la Zona Euro en la diapositiva 1).

**Barclays Global Treasury: Japan Bond Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro japonés del Global Aggregate Index. (Representa a los bonos del gobierno de Japón en la diapositiva 1).

# Definición de los índices (cont.)

**Barclays Global Treasury: United Kingdom Bond Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro del Reino Unido del Global Aggregate Index.

**Barclays Investment Grade CMBS Index:** diseñado para reflejar los valores comerciales para la inversión (Baa3/BBB/BBB o superiores) con garantía hipotecaria utilizando Moody's, S&P y Fitch respectivamente, con un vencimiento mínimo de un año.

**Barclays US Aggregate Bond Index:** índice de referencia general que mide el mercado de bonos gravables para la inversión en dólares de tipo fijo, incluidos los bonos del Tesoro estadounidenses, valores del gobierno y corporativos, títulos con garantía hipotecaria (MBS [tipo fijo de agencia y certificados de participación de préstamos hipotecarios de tipo ajustable –ARM-]), valores con garantía de activos (ABS) y valores comerciales con garantía hipotecaria (CMBS).

**Barclays US Corporate Bond Index:** índice de referencia general que mide el mercado de bonos gravables para la inversión en dólares de tipo fijo. Incluye valores en dólares de emisión pública por parte de emisores industriales, de servicios y financieros dentro y fuera de EE. UU. que cumplen los requisitos especificados de vencimiento, liquidez y calidad.

**Barclays US Corporate High-Yield 2% Issuer Capped Bond Index:** componente del US Corporate High-Yield Bond Index que abarca el universo de deuda corporativa de tipo fijo, no para la inversión, de emisores en países de mercados industrializados. No está ponderado de acuerdo con la capitalización de mercado: cada emisor tiene una capitalización máxima del 2% del índice.

**Barclays US Corporate High Yield Index:** representa al componente corporativo del Barclays US High Yield Index.

**Barclays US Corporate Investment Grade Index:** representa el rendimiento de los bonos corporativos estadounidenses dentro del mercado de bonos para la inversión de tipo fijo.

**Barclays US Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) Index:** consta de valores protegidos contra la inflación emitidos por el Tesoro estadounidense. (Representa a los TIPS en la diapositiva 1).

**Barclays US Treasury Index:** incluye deuda soberana en divisa local de tipo fijo que compone el sector del Tesoro estadounidense del Global Aggregate Index. (Representa a los bonos del gobierno de EE. UU. en la diapositiva 1).

**Bloomberg Commodities Index:** consta de futuros negociables en el mercado sobre 19 commodities físicos que están ponderados para tener en cuenta la importancia económica y la liquidez de mercado. (Representa a los commodities en la diapositiva 1).

**FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index:** está diseñado para representar las tendencias generales de los valores inmobiliarios elegibles de todo el mundo. (Representa a los REIT globales en la diapositiva 1).

## Definición de los índices (cont.)

**MSCI EAFE Index:** índice ponderado según la capitalización de mercado y ajustado a una libre flotación que está diseñado para medir el rendimiento de la renta variable de mercados industrializados, excluido EE.UU. y Canadá. Consta de 22 índices de países de mercados industrializados.

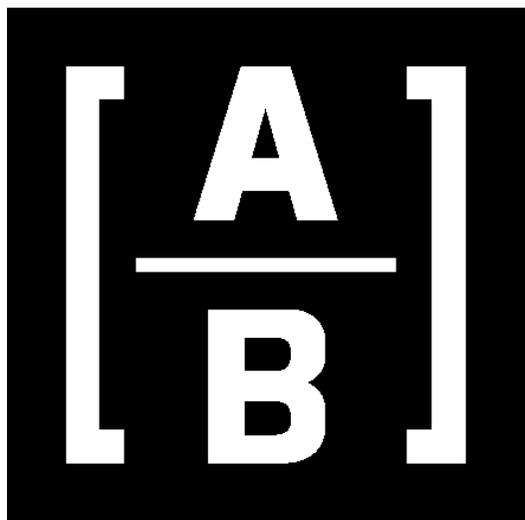
**MSCI Emerging Market Index:** índice ponderado según la capitalización de mercado y ajustado a una libre flotación que está diseñado para medir el rendimiento de la renta variable de mercados emergentes globales. Consta de 21 índices de países de mercados emergentes. (Representa a los Mercados Emergentes en la diapositiva 1).

**MSCI Europe Index:** índice ponderado según la capitalización de mercado y ajustado a una libre flotación que está diseñado para medir el rendimiento de la renta variable de mercados industrializados de Europa. (Representa a Europa en la diapositiva 2).

**MSCI World Index:** índice ponderado según la capitalización de mercado que mide el rendimiento de los mercados bursátiles de 24 países. (Representa a Mundial en la diapositiva 1).

**S&P 500 Index:** incluye una muestra representativa de 500 grandes empresas de grandes sectores de la economía estadounidense. (Representa a EE. UU. en la diapositiva 1).

MSCI no ofrece garantías ni declaraciones expresas o implícitas, ni se hace responsable de ninguno de los datos de MSCI contenidos en el presente. Los datos de MSCI no podrán redistribuirse ni volver a utilizarse como base de otros índices, valores o productos financieros. Este informe no ha sido aprobado, revisado ni producido por MSCI.



AllianceBernstein® y el logotipo AB son marcas registradas y marcas de servicio utilizadas con permiso del propietario, AllianceBernstein L.P.

© 2015 AllianceBernstein L.P.

[www.abglobal.com](http://www.abglobal.com)

15-0022