

7 octubre de 2024

## Informe de gestión Q3 2024

Estimados inversores,

Hanway Capital Fund ha obtenido un **retorno del +0,8% este trimestre** obteniendo un precio por acción de **138,5€** neto de comisiones, lo que sitúa la rentabilidad acumulada en el año 2024 en **-1,5%**. Al contrario de lo que podría parecer por el resultado final del periodo, este ha sido un trimestre con fuertes sobresaltos. A principios del mes de agosto, la implosión de una estrategia de inversión en Japón generó un episodio de pánico que amenazó la buena racha de la renta variable y nos afectó negativamente. Las decisiones acertadas de septiembre nos ayudaron a recuperar el terreno perdido y nos han permitido construir la estrategia para acabar el año. Esta carta será algo más larga de lo habitual ya que contiene un especial sobre las elecciones americanas de noviembre que esperamos sea de vuestro interés.

### Apostar contra Japón, una apuesta segura

Durante los años 80, Japón experimentó la mayor burbuja especulativa de todos los tiempos. Su economía era la envidia del mundo: su PIB crecía al 10% desde hacía décadas, parecía que inevitablemente iba a superar a EE.UU. como mayor economía global y sus empresas exportadoras eran las mejores (Sony, Nintendo, Panasonic, Canon). La capitalización bursátil del mercado japonés llegó a suponer casi el 50% del valor global, superando el 30% americano.

Al empezar la década de los 90, el crecimiento japonés frenó en seco, y la burbuja se desinfló rápidamente. El Nikkei (mercado de referencia japonés) cayó un 46% en menos de un año; los precios de las viviendas en Tokio se desplomaron alrededor del 90%. Se demostró que el modelo económico japonés había quedado desfasado: su producto estrella era la tecnología de bajo valor añadido, y a medida que los sueldos habían ido subiendo su competitividad se evaporó.

En cualquier otro país del mundo, la transición de una economía industrial a una de alto valor añadido habría sido enormemente traumática: despidos masivos, bancarrotas e impagos. En otras palabras, el proceso que Schumpeter describió como la destrucción creativa. Pero en Japón, el pacto social no permitió una experiencia tan dolorosa. Las empresas consideran a sus trabajadores como si fueran parte de su familia: muchos trabajan en la misma empresa desde que salen de la universidad hasta que se jubilan. A cambio, los trabajadores trabajan incansablemente y con una lealtad inquebrantable.

Por este motivo, cuando estalló la crisis, hubo un pacto implícito entre las empresas y el gobierno: las empresas no despedirían trabajadores, y a cambio el gobierno no dejaría quebrar a ninguna empresa. Solo así se entiende que, durante los 30 años de dificultades económicas que ha sufrido Japón desde entonces, el paro nunca ha subido del 4,5%. Muchas empresas incapaces de generar beneficios fueron mantenidas con vida artificialmente gracias a ayudas públicas. La deuda pública japonesa pasó del 40% del PIB hasta el 250%, la mayor del mundo desarrollado.

Para que el tsunami de deuda no arrasara las cuentas de la administración, hizo falta la participación de otra institución en este pacto social: el Banco de Japón, que mantuvo los tipos de interés anclados en el 0% para que los intereses de la deuda pública no se dispararan.

Para todos los inversores que han empezado a trabajar después de 1992, los tipos de interés de Japón siempre han sido los más bajos del mundo. Esto ha creado numerosas distorsiones a lo largo de los años, pero sobre todo ha provocado que muchos especuladores globales hayan usado el yen japonés como divisa de fondeo, porque los bancos japoneses son los que más barato prestan el dinero. Ese dinero luego se convierte a otra divisa como el dólar para invertir en activos americanos, o en divisas emergentes como el peso mexicano para depositarlo en un banco local y recibir un interés. En eso consiste el popular *carry trade*: si un banco japonés te presta dinero al 0% y un banco mexicano te paga el 8%, siempre que el yen no se aprecie más de un 8% con respecto al peso, ganarás dinero.

Las divisas emergentes como el peso siempre han tenido problemas internos que han hecho que sus divisas se depreciaran contra monedas más desarrolladas. Sin embargo, el *carry trade* funcionó bien desde el 2000 hasta el 2020: las monedas emergentes caían, pero no con la suficiente velocidad para erosionar todo el colchón del diferencial de tipos de interés. Durante esos 20 años, la estrategia generó una rentabilidad anualizada del 3,9%.

A partir de los episodios de inflación que empezaron en 2022, esta dinámica cambió: todos los bancos centrales del mundo empezaron a subir los tipos de interés, a excepción del japonés, que se mantuvo obstinadamente por debajo del 0%. A consecuencia de eso, el yen empezó una depreciación que le llevó a tocar, en julio de este año, mínimos de 40 años en el nivel de 160\$/¥.

Este viento de cola añadió gasolina al *carry trade*. Ahora los especuladores ya no solo ganaban con el diferencial de tipos de interés; además las monedas emergentes como el peso se apreciaban contra el yen. En el periodo 2022-2024, el *carry trade* peso/yen generó una rentabilidad del 42% anualizado, superando los retornos incluso del S&P 500. Se generó así un círculo virtuoso en el que cada vez más especuladores tomaban prestados yenes para luego cambiarlos por otras divisas, aumentando así la presión vendedora. Hasta que, en marzo de este año, el Banco Central de Japón dijo basta: se rindió y empezó a subir los tipos de interés.

La primera subida de tipos no fue capaz de frenar la rueda, como tampoco funcionaron las intervenciones en el mercado de divisas del ministerio de economía japonés. Pero el 1 de agosto, el Banco de Japón sacó toda la artillería: volvió a subir los tipos, rebajó a la mitad su programa de expansión cuantitativa y avisó que habría más subidas antes de final de año. Esa semana el yen se apreció un 4,7% contra el dólar y un 8,3% contra el peso.

#### Auge y caída del *carry trade*



## El lunes negro que nunca llegó

Al empezar la semana siguiente, durante la madrugada del lunes 5 de agosto, el yen se disparó otro 3,2%. La bolsa de Japón, que se había beneficiado de la bajada del yen, se derrumbó un 12%, su peor caída desde el lunes negro de 1987. Los futuros de Wall Street también apuntaban a una apertura dramática: caían un 4,5% antes del inicio de la sesión. El índice de volatilidad VIX experimentaba la mayor subida diaria de su historia: subía 42 puntos en un día hasta los 65.

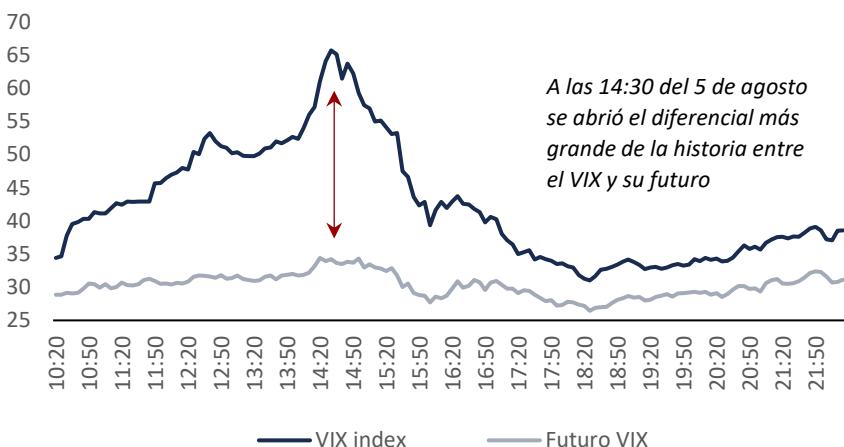
Esa mañana, internamente debimos decidir rápidamente si este movimiento era el inicio de una jornada histórica para las bolsas (parecida al *Black Monday* o al día de la quiebra de Lehmann Brothers) o un desajuste temporal que apenas duraría unas horas. Si se trataba de lo segundo, el curso de actuación correcto era aguantar el temporal sin hacer nada; pero si estábamos en el primer supuesto, debíamos encontrar un activo que aún no estuviera preso por el pánico para proteger a los inversores: el futuro del VIX.

El futuro del VIX suele cotizar muy a la par con el índice; solo en episodios muy concretos ambas cotizaciones se separan. De hecho, el índice VIX no se puede comprar, solo su futuro. Al principio del *crash* del covid, por ejemplo, el índice rápidamente se disparó hasta niveles de 40, pero en cambio los futuros no terminaron de creerse el pánico y apenas pasaron de los 25 puntos. No fue hasta al cabo de unos días que ambos convergieron al alza cuando se confirmaron los peores presagios.

Finalmente, y teniendo en cuenta que nuestro análisis nos indicaba que podría haber muchos especuladores atrapados en el *carry trade* del yen, decidimos comprar futuros del VIX a un nivel de 30 con la idea de que convergieran con el índice a un nivel más alto. Nos pareció la decisión más prudente para proteger a nuestros inversores de un posible *crash* bursátil. No obstante, todo el episodio apenas quedó en un susto: tres semanas después, el S&P 500 había recuperado todas las caídas de ese día fatídico y nuestro futuro del VIX había bajado hasta los 15 puntos, mermando nuestra rentabilidad.

Juzgada con el beneficio de la retrospectiva, esta inversión fue una mala decisión. Sin embargo, valorando los datos que teníamos en ese momento, nos pareció la opción más acertada. La gestión del riesgo es uno de nuestros valores principales, y ante un posible lunes negro, no actuar nunca fue una opción. Desgraciadamente, protegerse puede resultar caro, y la mayoría de las veces será en vano. Pero siempre es mejor actuar, pues algunas veces marca la diferencia.

### El VIX se disparó hasta los 65 puntos, solo superado por la quiebra de Lehman Brothers y el COVID-19



## Unas elecciones con múltiples giros inesperados

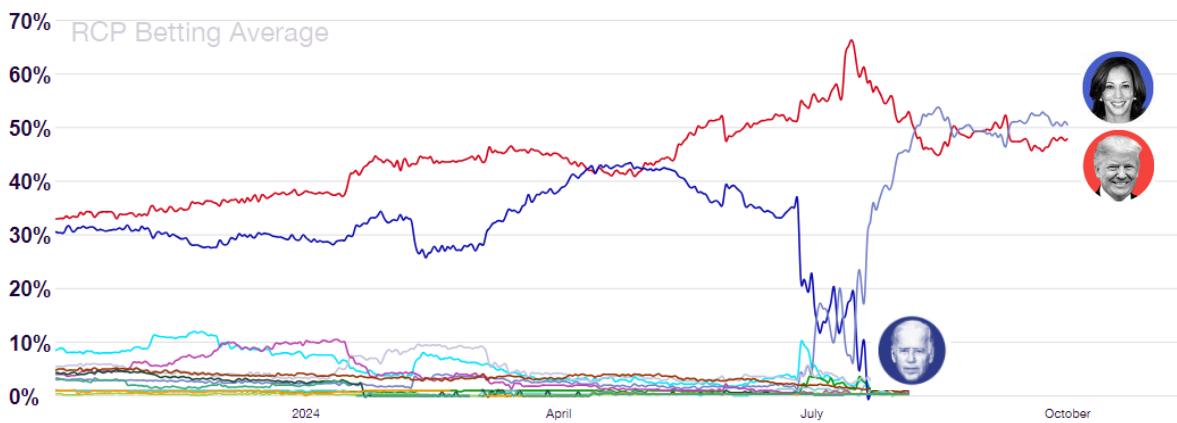
Cuatro años más tarde, volvemos a encontrarnos ante unos reñidos comicios americanos que marcarán no solamente el devenir de la nación americana, sino global. Por tercera vez consecutiva, el controvertido Donald Trump vuelve a presentarse a las elecciones.

Además, el ciclo electoral de 2024 se produce en un contexto de grandes desequilibrios globales que como hemos ido comentado en otras cartas, implican un desafío al orden liberal mundial. Mientras el papel de Estados Unidos como árbitro de este orden está en detrimento, los tres focos a tener siempre presentes son: el expansionismo ruso, el polvorín en Oriente Medio, y la discreta preparación de China ante una posible invasión de Taiwán.

La campaña electoral americana de este 2024 está sufriendo múltiples giros inesperados. Después del desastroso debate de Joe Biden en la CNN, era cuestión de tiempo que el partido Demócrata reaccionara y cambiase al candidato. Días después, el republicano Donald Trump, sufrió un intento de asesinato cuando una bala alcanzó su oreja. Pocos dirigentes del partido Demócrata podían imaginarse que la entrada en escena de Kamala Harris, vicepresidenta de Estados Unidos, supondría tal revulsivo cuando ya daban las elecciones por perdidas.

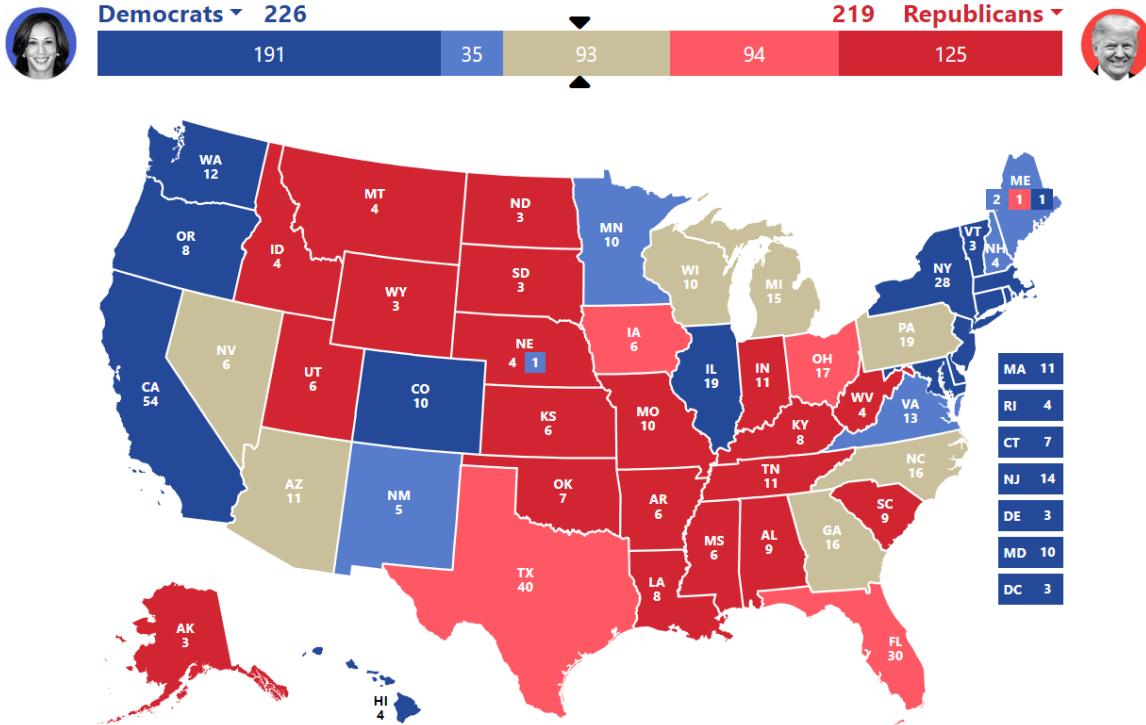
Desde la nominación de Kamala Harris como candidata, las encuestas han virado radicalmente y donde antes se daba por segura la victoria de Trump, actualmente la contienda está ajustadísima. La probabilidad de que venza uno u otro se podría decidir echando una moneda al aire, con una ligerísima ventaja para Harris.

## 2024 U.S. President



Nuestra previsión es que la candidata demócrata Kamala Harris ganará estas elecciones. El círculo virtuoso que se creó con su nominación no ha hecho más que reforzarse en las últimas semanas. Trump podía vencer contra un Biden desgastado por la incomparecencia del votante demócrata, pero su figura polarizadora no consigue atraer nuevos votantes.

En un mundo polarizado como el actual, las elecciones las gana quien logra movilizar a su electorado. El sistema electoral americano consiste, resumidamente, en que cada uno de los 50 estados lleva a cabo una votación entre los dos candidatos y el que obtiene más votos, se queda con todos los colegios electorales de ese Estado. Como se puede observar en el mapa inferior, cada Estado tiene un numero de colegios electorales proporcionales a su población y el primer candidato que llega a 270 votos gana.



La mayoría de los estados no son relevantes dado que la amplia preferencia por uno de los partidos determina a priori quién ganará. Por ello la campaña se centra en los famosos “estados bisagra”, aquellos en los que las encuestas están demasiado ajustadas para determinar el ganador antes de las elecciones. Este año son Nevada, Arizona, Wisconsin, Michigan, Georgia, North Carolina y sobre todo Pensilvania. Quien gane Pensilvania difícilmente perderá las elecciones. Ahí las encuestas están ajustadísimas; en 2016 ganó Trump y en 2020 ganó Biden.

#### *Remember, remember, the sixth of November*

Pero lo realmente transcendental esta vez no van a ser las elecciones del 5 de noviembre, sino el día siguiente. ¿Concederá la victoria quien pierda? ¿Aceptará los resultados una sociedad americana extremadamente polarizada? El mercado financiero espera una gran volatilidad por la incertidumbre de los tres posibles escenarios que vamos a intentar desgranar.

El escenario más rocambolesco e inédito, sería un empate a 269 votos. Este escenario sería el más perjudicial para nuestra estrategia y para el mercado financiero. La incertidumbre que provocaría un empate y las consecuentes protestas por fraude electoral dividirían aún más a la sociedad americana generando un enorme caos. Los diferentes modelos estiman una probabilidad de 1 entre 300 de que se dé este escenario. La constitución americana estipula que sería la Cámara de los Representantes que mediante un voto por cada Estado escogería al nuevo presidente. Donald Trump sería probablemente el vencedor aunque Harris ganase el voto popular, lo cual abriría una crisis constitucional y la furiosa protesta de los Demócratas.

El segundo escenario sería una victoria de Donald Trump en las elecciones. Si el resultado es ajustado, es probable que algunos demócratas intenten dar la batalla judicial, pero acabaría en el Tribunal Supremo de mayoría conservadora. Lo más probable sería que la propia Kamala Harris aceptara la derrota. Este escenario no debería ser negativo para el mercado, en lo que al proceso electoral se refiere.

El tercero es el más relevante por ser el más probable y en el que nos centraremos. El mercado financiero teme que una victoria de Harris no sea aceptada por Donald Trump. De hecho no es ningún secreto: todo el mundo sabe que Trump no va a aceptar el resultado si pierde. El 6 de noviembre, si Harris gana, se proclamará vencedora a altas horas de la madrugada, y seguidamente saldrá Trump acusando a los demócratas de fraude electoral, y haciendo un llamamiento a la movilización para no permitir que les vuelvan a robar las elecciones.

Hasta aquí nadie debería sorprenderse, ni siquiera el propio mercado financiero. Es lo que llamamos el *consenso general* (lo que todo el mundo sabe, que todo el mundo sabe). La cuestión no es si Trump aceptará el resultado de las elecciones si las pierde. No lo hará. La cuestión es si un *sponsor* con poder efectivo se unirá a él.

Poder efectivo implica tener capacidad ejecutiva sobre el resultado electoral, y más importante aún, que una masa crítica de estadounidenses así lo perciba. Por ejemplo el gobernador de un Estado (que debe legalmente certificar las actas para que sean validas), o el propietario de un poderoso grupo mediático tienen la capacidad de cambiar el *consenso general* sobre como deberíamos pensar sobre el resultado de las elecciones. En cualquier otro país mencionaríamos también a un comandante del ejército, pero la gran virtud de Estados Unidos es que no lo hagamos.

Poder efectivo claramente no incluye a los legisladores. Todo el grupo de congresistas acólitos de Trump asociados al *Freedom Caucus* (agrupación de congresistas trumpistas), pueden twittear todo lo que quieran sobre fraude electoral. Será pura palabrería. Lo harán, pero tanto ellos como los ciudadanos saben que no tienen poder efectivo, pura retórica.

Pero si un gobernador de un Estado controlado por los republicanos, o un grupo mediático reputado, se unieran a Trump en cuestionar públicamente la legitimidad de las elecciones, entraríamos en un escenario desconocido. Ya no se trata de palabras vacías, sino de poder efectivo para cambiar las cosas. Cuando alguien con esa capacidad pide retrasar, cuestionar o revertir el resultado, esas palabras se convierten en un llamado a la acción, en un imperativo categórico como definió Immanuel Kant hace 250 años. Los humanos tendemos a responder colectivamente a estas llamadas. El “deber” implica necesariamente la capacidad de actuar y nos impulsa a hacerlo: si algo es moralmente necesario, se convierte en una obligación práctica, no simplemente una cuestión teórica.

Alinearse con Trump desde una posición de poder ejecutivo implica un inmenso riesgo a nivel personal y político. Es salirse del sistema político que te confirió ese poder y una vez se cruza esa puerta, no hay vuelta atrás.

Cabe recordar que durante las elecciones de 2020, aunque algunos gobernadores republicanos expresaron preocupaciones sobre el proceso electoral, ninguno se alineó abiertamente con Trump en negar los resultados. Figuras clave como Brian Kemp, gobernador de Georgia o Doug Ducey, Arizona, certificaron los resultados en sus estados resistiendo las presiones de Trump.

En nuestra opinión, para las elecciones de este noviembre, no hay ningún gobernador que esté dispuesto a asumir ese riesgo. Dar el paso en solitario es altamente improbable. Para que un movimiento así triunfase, sería necesaria una gran coordinación y eso está claramente tipificado como delito de conspiración con penas de hasta 20 años.

Lo mismo opinamos de los grupos mediáticos. El final de la serie *Succession* fue muy creativo pero ni Rupert Murdoch, ni su hijo Lachlan (actual presidente de la cadena FOX), van a arriesgar

todo su imperio por Trump. Lo más probable es que no duden en enterrarlo políticamente. Su relación se ha deteriorado desde que en 2020 la FOX se negó a alinearse con las tesis de Trump.

Esto nos deja con un único y posible *sponsor* con poder efectivo. Un *sponsor* que cree que una derrota de Trump supondría un problema existencial para él y podría llegar a plantearse, tal vez, arriesgarlo todo: el empresario Elon Musk. Presidente de la red social X (anterior Twitter) con una penetración de más de 100 millones de usuarios en EE.UU. y el hombre más rico del planeta.



Elon Musk ✅ X  
@elonmusk

Yup



DogeDesigner ✅ 🐕 @cb\_doge · 17/9/24  
If Kamala/Walz win, their first move will be to ban X and arrest Elon Musk.

Protect your right to free speech before it's too late.  
Vote wisely this time.



Elon Musk ✅ X  
@elonmusk

And no one is even trying to assassinate Biden/Kamala 🤪



DogeDesigner ✅ 🐕 @cb\_doge · 5h  
Why they want to kill Donald Trump?

Más allá del propio Trump, que podría jugarse el ingreso en prisión si no gana las elecciones, nos cuesta identificar a alguien con poder efectivo que tenga más a perder que Elon Musk. Parece que los propietarios y directivos de las poderosas empresas tecnológicas han decidido finalmente bajar a la arena política. Se ha acabado la apariencia de neutralidad. Y el caso de Elon Musk es el más notorio, se ha convertido en el verdadero número dos de Donald Trump, desplazando de manera visible al candidato republicano a la vicepresidencia, J.D. Vance.

La administración Harris no dudará en obstaculizar el imperio de Elon Musk. Al fin y al cabo, Starlink y SpaceX podrían ser fácilmente controladas bajo un supuesto “interés nacional”, y Twitter regulado bajo el pretexto de desinformación. Musk tiene poder efectivo, y no duda en utilizarlo de manera claramente partidista. No titubeará en utilizar sus herramientas, principalmente Twitter, para espantar desinformación y crear el caos. Pero si las cosas se ponen serias, el riesgo de ir con todo será demasiado alto, y en nuestra opinión, retrocederá.

Todo esto es lo que verdaderamente subyace de la alta volatilidad esperada en el mercado financiero. Lo que realmente aterroriza al mercado es que el 6 de noviembre, los resultados sean suficientemente ajustados para que exista el riesgo de que un *sponsor*, logre generar el *consenso general* de que el resultado no es concluyente, que ha habido fraude y que se debe actuar para que no pase lo que supuestamente pasó en 2020.

En nuestra opinión, no creemos que eso vaya a pasar. Veremos muchos supuestos *sponsors* sin poder efectivo que bramarán exaltados que les han robado las elecciones y que se debe actuar. Incluso Elon Musk coqueteará con la idea de hacer un *all-in*. Pero no veremos a ningún gobernador tomar la iniciativa y declarar las elecciones ilegítimas para convencer a más gobernadores que sigan su ejemplo y desatar el caos.

La democracia americana es robusta, y aunque parece más frágil que nunca, no será este año que la veremos caer. Por ello, nos posicionaremos decididamente para aprovechar una fuerte bajada de la volatilidad que debería permitirnos acabar el año en positivo si tenemos razón.

## Informe de gestión

Pasemos ahora a analizar las posiciones individuales del fondo este trimestre:

- 1. Posición en renta variable:** A pesar de los episodios de caídas al iniciarse los meses de agosto y septiembre, las bolsas han seguido su escalada. Al igual que en el segundo trimestre, las diferencias geográficas han sido importantes: la bolsa americana ha subido más del 5%, mientras la europea se ha quedado en el 2%. De cara a final de año, creemos que la combinación de crecimiento económico robusto y bajadas de tipos de interés darán un impulso al activo una vez se hayan disipado las incógnitas electorales. Durante estos meses, la renta variable nos ha aportado un **+2,3%** al resultado del fondo.
- 2. Posición en volatilidad:** Una buena gestión del riesgo durante todo el trimestre se ha visto eclipsada por nuestro movimiento de agosto, que ya hemos explicado en detalle. Mirando hacia el final de 2024, creemos que la volatilidad se mantiene artificialmente alta por el temor a un resultado no concluyente en las elecciones del 5 de noviembre. Por eso nos hemos posicionado para beneficiarnos si no se cumplen los peores presagios. Este trimestre, la contribución de la volatilidad al resultado ha sido del **-3,6%**.
- 3. Posición en divisas:** Finalmente el yen ha roto su espiral bajista. Hizo falta una intervención rotunda del Banco de Japón, pero parece que ¥162/\$ quedará marcado como el pico de este episodio. Desde esa intervención, el Banco de Japón ha suavizado su retórica y el nuevo primer ministro, Shigeru Ishiba, ha descartado más subidas de tipos este año. Esto nos ha llevado a deshacer nuestra posición, que en este periodo ha sumado un **+1,4%** al resultado global.
- 4. Posición en oro:** Por cuarto trimestre consecutivo, el oro ha alcanzado un nuevo máximo histórico. Esta vez ha tenido su mejor resultado en 8 años, revalorizándose más de un 13%. Ambos candidatos a la Casa Blanca parecen dispuestos a aumentar el gasto público y la Reserva Federal les respaldara con bajadas de tipos. No parece haber grandes obstáculos en el camino del oro, que ha aportado otro **+1,0%** a la rentabilidad.
- 5. Posición corta en renta fija:** La primera bajada de tipos de interés de la Reserva Federal desde 2020 ha tenido su réplica en Europa: el BCE ha bajado los intereses hasta el 3,6% desde el 4,5% donde empezaron el año. Aun así, el impacto en los tipos de interés a largo plazo ha sido mínimo, y nuestra posición bajista solo se ha visto perjudicada en un **-0,2%**.
- 6. Posición en materias primas:** Tras caer un 33% desde máximos en los primeros 8 meses del año, el uranio ha rebotado ligeramente. Sin duda la política energética de la nueva administración americana será muy relevante en la evolución de este activo, que durante este periodo nos ha restado un **-0,1%**.

*“Casi todos podemos soportar la adversidad; pero si queréis poner a prueba el carácter de alguien, dadle poder”*

- Abraham Lincoln

Un saludo,  
Hanway Capital

## Apéndice: Rentabilidad neta histórica de Hanway Capital Fund

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
<b>2019</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.4%	1.2%	+0.8%
<b>2020</b>	-2.9%	-3.0%	18.3%	4.6%	-0.4%	3.2%	-2.3%	0.5%	-2.7%	-1.9%	9.1%	3.8%	+27.0%
<b>2021</b>	-1.9%	2.8%	3.0%	1.2%	0.6%	0.9%	-0.8%	1.5%	-1.1%	2.4%	1.3%	3.1%	+13.7%
<b>2022</b>	-1.7%	0.0%	2.1%	1.8%	0.8%	-6.1%	3.0%	2.6%	2.1%	1.9%	-2.2%	-1.7%	+2.0%
<b>2023</b>	1.1%	0.5%	-3.1%	-1.0%	-1.2%	-3.7%	-0.1%	1.2%	1.6%	0.2%	-1.0%	0.2%	-5.4%
<b>2024</b>	-2.5%	0.2%	-1.5%	-3.8%	4.3%	1.3%	2.2%	-5.2%	4.0%				-1.5%

Estos materiales han sido proporcionados por Hanway Capital S.L. (Hanway Capital) y no constituyen, en ningún caso, ningún asesoramiento de inversiones ni comercialización y promoción de ningún fondo. El propósito de estos materiales es únicamente proporcionar una visión y actualización macroeconómica general de los mercados financieros. Además, estos materiales no se pueden divulgar, en su totalidad o en parte, o resumidos o mencionados de cualquier manera, excepto si es acordado con Hanway Capital por escrito. Ninguna parte de estos materiales puede ser utilizada o reproducida ni citada de ninguna forma por la prensa. La información utilizada en la preparación de estos materiales se obtuvo de fuentes públicas. Hanway Capital no se hace responsable que la verificación independiente de esta información sea completa y precisa en todos los materiales. En la medida que esta información incluya estimaciones y previsiones del rendimiento financiero futuro, hemos asumido que representan estimaciones razonables. Ningún contenido del documento tendría que ser considerado como asesoramiento fiscal, contable o legal.

Se aconseja a los lectores de estos materiales que cualquier debate, recomendación u otra mención de cualquier activo no es una solicitud u oferta para operar con estos activos. Este documento sólo proporciona información general, y ni la información ni ninguna opinión expresada constituyen una oferta o invitación para hacer una oferta, para comprar o vender ningún tipo de activo u otros instrumentos financieros o derivados relacionados con estos valores o instrumentos (por ejemplo, opciones, futuros, warrants y contratos por diferencias). Este documento no pretende proporcionar asesoramiento de inversión personal y no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera y las necesidades particulares de, ni se dirige a, ninguna persona o personas específicas. Los inversores tienen que buscar asesoramiento financiero sobre la conveniencia de invertir en instrumentos financieros e implementar estrategias de inversión que se tratan en este documento y comprender que las perspectivas de futuro no tienen por qué materializarse. Las inversiones en general y, en particular, los derivados implican numerosos riesgos, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo por defecto de contrapartida y el riesgo de liquidez. Ninguna garantía, instrumento financiero o derivado es adecuado para todos los inversores. En algunos casos, los títulos y otros instrumentos financieros pueden ser difíciles de valorar o vender y es difícil obtener información fiable sobre el valor o los riesgos relacionados con el activo o el instrumento financiero. Los inversores deberían tener en cuenta que los ingresos de estos valores y otros instrumentos financieros, si procede, pueden fluctuar y el precio o valor de estos valores e instrumentos puede aumentar o bajar y, en algunos casos, los inversores pueden perder la totalidad de la inversión principal. El rendimiento anterior no es necesariamente una referencia para el rendimiento futuro.

Esta información puede contener referencias o enlaces a sitios web de terceros. Hanway Capital no se hace responsable del contenido de un sitio web de terceros o de cualquier contenido enlazado en un sitio web de terceros. El contenido en estos sitios web de terceros no forma parte de esta información y no está incorporado como referencia. La inclusión de un enlace no implica ningún aval por parte de Hanway Capital. El acceso a cualquier sitio web de terceros correrá bajo su propio riesgo y siempre tiene que revisar las condiciones y las políticas de privacidad de los sitios web de terceros antes de enviarles información personal. Hanway Capital no se hace responsable de las condiciones y políticas de privacidad de terceros y renuncia expresamente a cualquier responsabilidad por ellos.



Carrer Balmes 188  
08006 Barcelona  
+34 93 152 10 28