ANÁLISIS FUNDAMENTAL COMPLETO: NOVO NORDISK A/S

Informe exhaustivo de valoración, modelo de negocio, pipeline clínico, ventajas competitivas, riesgos y análisis financiero cuantitativo (2020 - 2026)

RESUMEN EJECUTIVO DE INVERSIÓN:
Novo Nordisk A/S atraviesa una fase de inflexión estratégica caracterizada por la transición desde un ciclo extraordinario de hipercrecimiento impulsado por la semaglutida (Ozempic® y Wegovy®) hacia un entorno de madurez operativa y reajuste de múltiplos. Pese a los vientos en contra regulatorios en EE. UU. (recortes de precios netos del 35%-50% a partir de 2027) y la feroz competencia de Eli Lilly, la compañía conserva una calidad fundamental excepcional con un margen bruto del 81%, un margen EBIT del 43% y un ROIC del 39,3%. Tras cotizar a un múltiplo PER histórico de >40x, la cotización actual en torno a 10,4x - 10,8x PER ofrece un amplio margen de seguridad y una opción de revalorización ligada a su cartera de nueva generación (Wegovy® pill, CagriSema, Zenagamtide).

1. PRESENTACIÓN Y PERFIL CORPORATIVO

1.1. Propósito y Modelo de Negocio Biológico

Novo Nordisk A/S es una compañía biofarmacéutica global con sede central en Bagsværd, Dinamarca. Su propósito fundamental es el descubrimiento, desarrollo, fabricación y comercialización de medicamentos biológicos innovadores diseñados para combatir la diabetes, la obesidad y otras enfermedades crónicas graves. Su modelo operativo se apoya en tres pilares fundamentales:

- **Especialización en Biología de Proteínas y Péptidos:** Diseña moléculas complejas que imitan o regulan hormonas naturales del cuerpo humano, principalmente la insulina y las hormonas incretinas como el GLP-1.
- **Ingeniería Biotecnológica a Gran Escala:** Posee la capacidad industrial integrada para cultivar y sintetizar biológicos masivamente mediante fermentación continua en levaduras y fabricar sus propios dispositivos de administración (NovoPen®, FlexTouch®).
- **Tratamiento de Patologías Crónicas:** Centra su I+D en enfermedades de tratamiento recurrente a lo largo de la vida del paciente, alcanzando a más de 45 millones de personas en 170 países.

1.2. Un Siglo de Innovación Péptida (1923 – 1989)

La trayectoria de Novo Nordisk abarca más de cien años de desarrollo biotecnológico. En **1923**, el Premio Nobel August Krogh, junto a su esposa Marie Krogh (quien padecía diabetes tipo 2), el médico Hans Christian Hagedorn y August Kongsted, fundaron *Nordisk Insulinlaboratorium* para traer la producción comercial de insulina a Europa.

En **1925**, los hermanos Harald y Thorvald Pedersen crearon la firma rival *Novo Terapeutisk Laboratorium*. Tras seis décadas de intensa competencia técnica (destacando la invención del primer bolígrafo de inyección NovoPen® en 1985), ambas firmas se fusionaron en **1989** para constituir Novo Nordisk A/S. En el año 2000, la dirección ejecutó la escisión de Novozymes para enfocar todo el capital de trabajo en salud biológica.

1.3. Estructura Accionarial Dual y el Foso de la Fundación Novo Nordisk

La arquitectura de gobernanza de Novo Nordisk representa una ventaja competitiva estructural única:

- **Acciones Clase A:** No cotizadas e inalienables por estatuto, en posesión del 100% de **Novo Holdings A/S** (sociedad anónima danesa que pertenece íntegramente a la **Fundación Novo Nordisk - *Novo Nordisk Fonden***).
- **Acciones Clase B:** Cotizadas públicamente en la Bolsa de Copenhague (NOVOb) y en la Bolsa de Nueva York en forma de ADRs (NVO).

Clase de Acción	Titular Principal	Porcentaje Capital	Derechos de Voto	Función Estratégica en Gobernanza
Acciones A (No cotizadas)	Novo Holdings A/S (Fundación)	28,1%	76,0% - 77,3%	Derecho de veto, bloqueo de OPAs, visión a largo plazo
Acciones B (Cotizadas)	Inversores Institucionales / Free Float	71,9%	22,7% - 24,0%	Liquidez en Nasdaq Copenhagen y NYSE (ADR)

Esta estructura otorga a la Fundación Novo Nordisk el control absoluto de las decisiones estratégicas, aislando a la empresa de presiones especulativas a corto plazo y permitiendo mantener inversiones masivas en CapEx e I+D con un horizonte temporal de décadas.

2. HISTORIA DE LA COTIZACIÓN Y RESULTADOS RECIENTES (Q3 2026)

2.1. Trayectoria Bursátil (2020 - 2026) y Compresión de Múltiplos

Entre 2020 y 2023, la cotización de Novo Nordisk experimentó un superciclo alcista respaldado por la aceleración comercial de Ozempic® y Wegovy®. En septiembre de 2023 ejecutó un split accionarial de 2 por 1 para aumentar la liquidez de sus títulos.

Tras alcanzar su máximo histórico en mediados de 2024 (>410 DKK ajustados / >100 USD por ADR), la acción sufrió una corrección superior al 70% hasta situarse en 2026 en el rango de **269,5 DKK** (ADRs entre 40,2 - 46,4 USD). Este ajuste redujo su múltiplo PER desde picos de 41,3x a niveles comprimidos de **10,4x - 10,8x PER**.

2.2. Resultados del Tercer Trimestre de 2026 (Q3 2026 - Noviembre 2026)

En su informe financiero del Q3 2026, presentado el 4 de noviembre de 2026, Novo Nordisk superó las estimaciones de ingresos y beneficio operativo del consenso:

Magnitud Financiera	Q3 2026 Reportado	Variación CER	Análisis y Comentario Operativo
Ventas Netas Consolidadas	79.200 M DKK	+4% CER (+6% DKK)	Superó el consenso de 73.500 M DKK
EBIT Operativo Ajustado	31.720 M DKK	+27% CER (+34% DKK)	Margen EBIT Ajustado del 40,1%
Ventas Wegovy® Pill (Oral)	5.390 M DKK	+53% QoQ	Aceleración masiva de la versión oral en EE. UU.
Beneficio Neto IFRS	16.740 M DKK	-16% YoY	Afectado por 8.700 M DKK en charges de impairment
Guía Anual 2026 (Elevada)	-2% a +2% CER	Revisión al alza	Mejora frente a la guía inicial de -6% a 0% CER

Impacto de Deterioros Contables: *La caída del beneficio neto reportado respondió a 8.700 M DKK en cargos por deterioro de activos (4.600 M DKK por el ensayo ZEUS de ziltivekimab y 4.100 M DKK por reajustes en la red fabril), aunque la generación de caja se mantuvo fuerte.*

3. DESGLOSE PROFUNDO DE LÍNEAS DE NEGOCIO Y CATÁLOGO

3.1. Cuidado de la Diabetes (Diabetes Care - 205.339 M DKK en 2025)

Representa aproximadamente el 66% de la facturación consolidada. La compañía estructura su liderazgo en dos tecnologías clave:

• **Agonistas GLP-1 para Diabetes Tipo 2 (152.202 M DKK en 2025):** Liderado por **Ozempic®** (semaglutida inyectable semanal), el medicamento para la diabetes más vendido del mundo con 127.089 M DKK en ventas (~41% del total de la empresa). Se complementa con **Rybelsus®** (semaglutida oral diaria, 22.093 M DKK) y Victoza® (3.020 M DKK).

• **Franquicia de Insulinas (53.137 M DKK en 2025):** Ostenta una cuota de mercado global del 43,3%-44,6%. Incluye insulinas basales como **Tresiba®** (12.049 M DKK), NovoRapid® (15.765 M DKK) y el desarrollo de **Awiqli®** (insulina icodec), la primera insulina basal semanal aprobada en Europa y China.

Producto / Marca	Principio Activo	Ventas 2025 (M DKK)	Cuota / Posición de Mercado	Rol Estratégico
Ozempic®	Semaglutida inyectable 1/semana	127.089 M DKK	Nº 1 Mundial Diabetes T2	Motor de ingresos principal del grupo
Rybelsus®	Semaglutida oral diaria (SNAC)	22.093 M DKK	Único GLP-1 Oral T2D	Foso tecnológico de absorción peptídica
Tresiba®	Insulina degludec basal	12.049 M DKK	Líder Insulina Larga Duración	Rentabilidad madura de flujo de caja
NovoRapid® / NovoLog®	Insulina aspart de acción rápida	15.765 M DKK	Cuota Volumen 51,7%	Suministro hospitalario y ambulatorio
Awiqli®	Insulina icodec semanal	Lanzamiento 2025/26	Primera Insulina Semanal	Sustitución de insulinas diarias

3.2. Cuidado de la Obesidad (Obesity Care - 82.347 M DKK en 2025)

Representa el segmento de crecimiento más acelerado de la compañía (+31% CER en 2025). Su pilar central es **Wegovy®** (semaglutida 2.4 mg y 7.2 mg HD), que generó 79.106 M DKK en 2025.

En 2026 la franquicia dio un salto cuantitativo con el lanzamiento de la **Wegovy® pill** (semaglutida oral de 25 mg), aportando 5.390 M DKK solo en el Q3 2026 y alcanzando una cuota cercana al 65% en nuevas prescripciones de marca (NBRx). Se completa con Saxenda® (3.241 M DKK).

3.3. Enfermedades Raras y Comorbilidades Metabólicas

Aporta 19.608 M DKK en 2025 (~6% de las ventas). Incluye trastornos sanguíneos raros como la hemofilia A/B con **NovoSeven®** (7.326 M DKK), Esperoct® y el anticuerpo **Frehemgo® / denecimig (Mim8)**; y trastornos endocrinos raros con Norditropin® y **Sogroya®** (somapacitán semanal).

Asimismo, la compañía ha integrado la atención a comorbilidades clave: Enfermedad Cardiovascular (CVD), Esteatohepatitis Metabólica (MASH - con aprobación de semaglutida Kayshild® y efruxifermin) y Enfermedad Renal Crónica (CKD - estudio FLOW).

4. PIPELINE CLINICO DE I+D Y ENSAYOS PIVOTALES

4.1. Análisis Detallado de los Ensayos Clínicos de Nueva Generación

Para neutralizar el vencimiento de patentes de semaglutida a partir de 2031-2032, Novo Nordisk avanza en el desarrollo de activos de mayor eficacia y duración:

• **CagriSema (Programa REIMAGINE):** Combinación fija semanal de semaglutida + cagrilintida. En REIMAGINE 1-3 demostró reducciones de HbA1c de 1.9 puntos y pérdida de peso del 14%-20%. En REIMAGINE 5 demostró superioridad en pérdida de peso frente a tirzepatida 5 mg (12,4% vs 9,1%). Decisión regulatoria ante la FDA prevista a finales de 2026.

• **Zenagamtide (Amycretina):** Co-agonista unimolecular GLP-1/Amilina. En Fase 2 logró reducciones de HbA1c de hasta el 1,8% y pérdidas de peso de hasta el 14,5%. En 2026 iniciaron los programas globales de Fase 3: AMAZE 9 (vía oral) y AMBITION 7 (vía subcutánea).

• **Tri-Agonistas (GLP-1 / GIP / Glucagón):** Licencia de UBT251 (pérdida de peso del 19,7% en Fase 2) y programa propio en desarrollo clínico.

• **Frehemgo® / Denecimig (Mim8):** Biespecífico mimético del Factor VIIIa para hemofilia A, con lanzamiento previsto en Europa a finales de 2026 y EE. UU. en 2027.

Candidato Clínico	Mecanismo de Acción	Fase Actual	Indicación Principal	Lanzamiento Estimado
CagriSema	GLP-1 + Análogo de Amilina	Aprobación FDA	Diabetes T2 / Obesidad	2026 / 2027
Zenagamtide (Oral/SC)	Co-agonista GLP-1/Amilina	Fase 3 (AMAZE/AMBITION)	Obesidad / Diabetes T2	2028 - 2029
Wegovy® Pill (25 mg)	Semaglutida Oral SNAC	Aprobado / Comercial	Gestión Crónica Peso	En Mercado (2026)
UBT251	Tri-agonista GLP1/GIP/Glucagón	Fase 2 Global	Obesidad / Diabetes T2	2029 - 2030
Frehemgo® (Mim8)	Biespecífico Factor VIIIa	Aprobación CHMP/FDA	Hemofilia A	2026 / 2027

5. MODELO OPERATIVO, CAPEX E INTEGRACIÓN DE CATALENT

5.1. La Montaña de CapEx e Infraestructura Industrial

La producción de biológicos exige un modelo integrado desde la fermentación en levaduras (API) hasta el envasado estéril en plumas inyectables (*fill-finish*). Su centro histórico se ubica en Kalundborg (Dinamarca), complementado por Clayton (EE. UU.) y Hillerød. Para resolver la escasez global de producto, la inversión en bienes de equipo se disparó desde 6.335 M DKK en 2021 hasta un **pico histórico de 60.140 M DKK en 2025** (19,5% sobre ventas). A partir de 2026, el gasto disminuye hacia 50.000-55.000 M DKK, orientándose al 5%-7% sobre ventas para 2030.

5.2. Transacción de Catalent por 11.723 M USD

En diciembre de 2024, Novo Nordisk adquirió a Novo Holdings tres plantas productivas estratégicas de *fill-finish* en Bloomington (EE. UU.), Bruselas (Bélgica) y Anagni (Italia) por 11.723 M USD (82.100 M DKK). Esta operación amplió la red industrial de 11 a 14 centros globales, eliminando los cuellos de botella de envasado estéril.

6. DESARROLLO DE NEGOCIO INORGÁNICO (BOLT-ON M&A)

6.1. Adquisiciones Clave para Reforzar el Pipeline

Novo Nordisk complementa su I+D orgánica con adquisiciones selectivas de activos clínicos avanzados e infraestructura biotecnológica:

Compañía / Activo Adquirido	Año Transacción	Importe de Compra	Aporte Estratégico al Negocio
Catalent (3 plantas Fill-Finish)	2024	11.723 M USD (82.100 M DKK)	Ampliación de capacidad estéril de envasado en EE. UU. y UE
Akero Therapeutics (Efruxifermin)	2025	54 USD/acción	Fármaco análogo de FGF21 en Fase 3 para MASH y fibrosis hepática
Forma Therapeutics (Etavopivat)	2022	8.102 M DKK	Activador oral PKR en Fase 3 para anemia falciforme y talasemia
Dicerna Pharmaceuticals	2021	22.034 M DKK	Plataforma de ARN de interferencia (RNAi / siRNA)
Emisphere Technologies	2020	1.800 M USD	Propiedad exclusiva de la tecnología de absorción Eligen® SNAC

7. DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA Y PRECIOS NETOS EN EE. UU.

7.1. Reorganización Geográfica de Operaciones (2025)

A partir de 2025, la compañía opera bajo dos unidades: **US Operations** (51,5% de las ventas globales, 159.168 M DKK) e **International Operations** (48,5%, 149.896 M DKK; subdividida en EUCAN, China, Emerging Markets y APAC).

Unidad Geográfica	Ventas 2025 (M DKK)	Porcentaje Ventas	Crecimiento CER	Dinámicas Regulatorias y Riesgos
US Operations (EE. UU.)	159.168 M DKK	51,5%	+8% CER	Brecha Gross-to-Net 70%, recortes MFN/IRA desde 2027
EUCAN (Europa / Canadá)	57.313 M DKK	18,5%	+16% CER	Expansion masiva de Wegovy® en 52 países
Region China	29.592 M DKK	9,6%	+5% CER	Licitaciones centralizadas VBP e inclusión NRDL
Emerging Markets	25.527 M DKK	8,3%	+8% CER	Crecimiento en volumen de insulinas y GLP-1
APAC (Asia-Pacífico)	17.506 M DKK	5,7%	+25% CER	Aceleración en Japón, Corea y Australia

En EE. UU., los reajustes comerciales, rebajas a PBMs y descuentos a programas públicos representaron el **70% de las ventas brutas**. Además, los acuerdos MFN y las negociaciones del IRA impondrán recortes del precio de lista de Wegovy® (~50%) y Ozempic® (~35%) a partir de 2027.

8. ANÁLISIS COMPETITIVO: EL DUOPOLIO CON ELI LILLY Y EL WIDE MOAT

8.1. Duopolio Frente a Eli Lilly

En el mercado estadounidense de diabetes y obesidad, la tirzepatida de Eli Lilly (Mounjaro® y Zepbound®) capturó el 61% de la cuota frente al 39% de Novo Nordisk. Esta disparidad provocó una brecha de valoración donde Eli Lilly cotiza a 44,1x PER frente a los 10,4x PER de Novo Nordisk.

8.2. Foso Económico Defensivo (Wide Economic Moat)

1. **El Foso de la Vía Oral (*The Oral Moat*):** Producir la Wegovy® pill requiere 10 veces más principio activo (API) que una inyección, respaldado por la tecnología patentada SNAC (vigente hasta finales de 2030). Esto crea una barrera en costes y volumen inalcanzable para fabricantes de genéricos.
2. **Ventaja de Coste por Fermentación Continua:** Su proceso de producción biológica en levaduras ofrece el coste por gramo de API más bajo del sector.
3. **Protección Cardiovascular MACE:** La semaglutida es el único GLP-1 con aprobación explícita en etiqueta para reducir infartos, ictus y muerte cardiovascular.

9. EQUIPO DIRECTIVO, GOBERNANZA Y ALINEACIÓN (SKIN IN THE GAME)

El Presidente y CEO **Maziar Mike Doustdar** (en el cargo desde agosto de 2025 tras ingresar en 1992 como empleado de oficina en Viena) cuenta con más de 30 años de trayectoria interna. La gobernanza establece que no se conceden *stock options* tradicionales, las asignaciones LTIP en acciones están topadas al salario base (CEO 30 meses, EVPs 24 meses) y exigen una retención obligatoria de 5 años. Para 2026, la empresa reanudó un programa de recompra de acciones B de hasta 15.000 M DKK.

9.1. Matriz de Gestión de Riesgos Principales

Categoría de Riesgo	Factor de Amenaza Principal	Impacto Estimado	Estrategia de Mitigación de la Directiva
Regulatorio / Precios	Recortes WAC (50% Wegovy / 35% Ozempic) en EE. UU.	Erosión de precio neto	Compensación por volumen masivo y vía oral
Propiedad Intelectual	Patent Cliff semaglutida (2031-2032 EE. UU.)	Entrada de genéricos	Sustitución activa por CagriSema y Zenagamtide
Competencia	Avance de Eli Lilly (Tirzepatida / Retatrutide)	Pérdida cuota mercado	Liderazgo en Wegovy® pill y combinaciones
Capacidad / Supply	Cuellos de botella en Fill-Finish	Restricción de oferta	Integración de 3 plantas de Catalent y CapEx
Litigios / Legal	Demandas PBM, 340B y responsabilidad GLP-1	Sanciones / Costes legal	Defensa judicial conjunta y venta directa NovoCare

10. MODELO DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA (DCF) Y VALORACIÓN

10.1. Parámetros Financieros (WACC del 4,59%)

El modelo cuantitativo independiente utiliza un Coste Medio Ponderado del Capital (WACC) del **4,59%** (Coste de Renta Variable CAPM R_e del 7,8%, R_d post-impuestos del 2,81%) y una Tasa de Crecimiento Terminal (g) del **2,0% - 2,5%**.

Métrica de Valoración	Resultado Modelo DCF	Cotización de Mercado Actual	Conclusión / Margen de Seguridad
Enterprise Value (EV)	1,257 Billones DKK	1,220 Billones DKK	Alineado con el valor de empresa actual
Valor Patrimonio Neto (Equity Value)	1,151 Billones DKK	1,190 Billones DKK	Descuenta abismo de patentes 2031-2032
Valor Intrínseco por Acción (DKK)	257,90 DKK	269,50 DKK	PER Implícito de ~11,2x PER
Valor Intrínseco ADR (USD)	$52,50 USD	$40,20 - $46,40 USD	Margen de seguridad del 12% - 23% en EE. UU.

Matriz de Sensibilidad del Valor Intrínseco por Acción (WACC vs. g)

WACC \ Tasa Terminal g	0,00%	1,00%	2,00% (Base)	2,50%	3,00%
3,59%	199 DKK	254 DKK	378 DKK	545 DKK	922 DKK
4,59% (Base)	161 DKK	190 DKK	258 DKK	305 DKK	357 DKK
5,59%	137 DKK	154 DKK	181 DKK	202 DKK	229 DKK

11. CUADRO HISTÓRICO DE MÉTRICAS FINANCIERAS Y SOLVENCIA (2020 - 2026)

Métrica Clave (DKK M)	2020	2022	2024	2025	9M 2026 (Ajustado)
Ventas Netas Consolidadas	126.946	176.954	290.403	309.064	227.746 (+2% CER)
Beneficio Operativo (EBIT)	54.126	74.809	128.339	127.658	97.967 (Margen 43%)
Beneficio Neto Atribuible	42.138	55.525	100.988	102.434	86.286 (Margen 33,9%)
EPS Diluido (DKK)	9,01	12,22	22,63	23,03 (26,17 Adj.)	19,45 (18,60 Adj.)
Margen Bruto (%)	83,5%	83,9%	84,7%	81,0%	80,3% Ajustado
Conversión EBITDA a FCF (%)	47,7%	69,8%	-10,0% (Catalent)	18,9%	60,8% (83,7B FCF)
ROIC (%) / ROE (%)	82,8% / 66,5%	73,6% / 66,5%	63,9% / 70,4%	39,3% / 52,8%	35,0% / 58,4% TTM
Deuda Neta / EBITDA	Caja Neta	0,03x	0,47x	0,64x	0,50x (79.725 M DKK)

12. ESTRUCTURA DE DEUDA, SOLVENCIA Y ALTMAN Z-SCORE

12.1. Desglose del Endeudamiento y Grado de Cobertura

Tras aumentar su deuda bruta para adquirir Catalent y Akero, Novo Nordisk mantiene una sólida posición de liquidez con 46.352 M DKK en caja y una Deuda Neta de 79.725 M DKK (0,5x EBITDA). Su cobertura de intereses se ubica en 18,8 veces, con calificaciones crediticias de grado de inversión **AA por S&P;** y **Aa3 por Moody's**.

- **Altman Z-Score:** Mantiene una puntuación histórica de **5,5x - 8,5x**, situándose ampliamente en la Zona Segura (Safe Zone > 2,99) con un riesgo de insolvencia prácticamente nulo.

13. CONSENSO DE ANALISTAS Y VEREDICTO FINAL DE INVERSIÓN

13.1. Visión del Consenso de Analistas

El consenso de 26 analistas otorga una calificación de **'Neutral'** (15 Mantener, 5 Compra, 6 Venta) con un precio objetivo medio de **297,2 DKK** (+10,3% potencial). Firmas como UBS (312 DKK) y Goldman Sachs (304 DKK) permanecen neutrales, mientras Deutsche Bank recomienda 'Venta' (240 DKK).

13.2. Argumentos de la Tesis Bajista

1. Pérdida de cuota ante Eli Lilly en EE. UU. (61% vs. 39%).
2. Recortes de precios netos del 35%-50% en EE. UU. por reformas MFN e IRA desde 2027.
3. Abismo de patentes de semaglutida a partir de 2031-2032.
4. Lecturas clínicas de CagriSema por debajo de las expectativas más agresivas.

> **VEREDICTO DE INVERSIÓN: TRANSICIÓN A UNA TESIS DE VALOR ('VALUE') CON OPCIÓN GRATUITA DE PIPELINE**
>
> Novo Nordisk ya no debe analizarse como una acción de crecimiento desbocado, sino como una propuesta de valor de alta calidad. Adquirir la empresa líder de un duopolio global con rentabilidades sobre el capital (ROIC del 39,3%), margen EBIT del 43% y generación de FCF de 60.000 - 70.000 M DKK a un múltiplo comprimido de **10,4x - 10,8x PER** ofrece un perfil riesgo/beneficio altamente asimétrico y atractivo para inversores a largo plazo.

14. PUBLICACIÓN Y AVISO LEGAL (VITA SOLUTA)

Aprende Análisis Fundamental desde cero con Vita Soluta:

- Web de Cursos de Inversión y Bolsa: https://vitasoluta.com/cursos-de-inversion-y-bolsa/
- Newsletter Semanal de Análisis Fundamental: eepurl.com/jBFPl6
- Podcast y Canal de Análisis Completo: https://www.vitasoluta.com/analisis/empresas

AVISO LEGAL:
Este informe financiero tiene carácter exclusivamente educativo e informativo y no constituye bajo ninguna circunstancia un asesoramiento financiero, recomendación de compra, venta o invitación a realizar operaciones con valores mobiliarios. Invertir en mercados financieros conlleva riesgos significativos, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Realice siempre su propio análisis e investigación independiente.