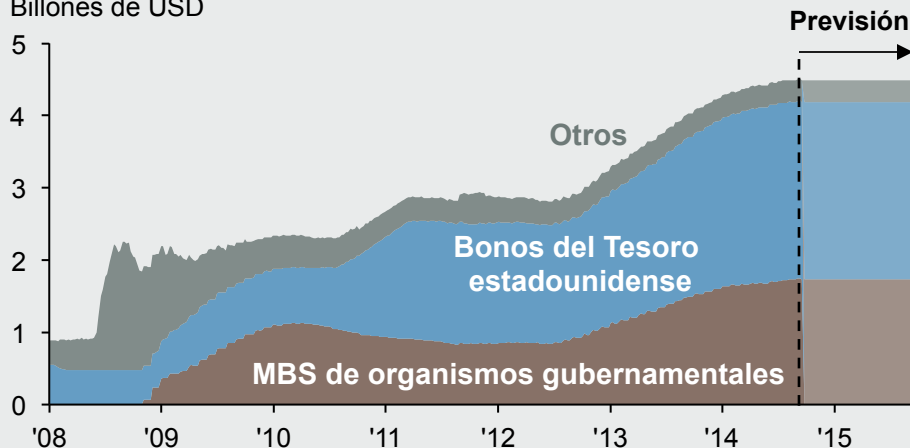




# Políticas de la Reserva Federal de EE. UU.

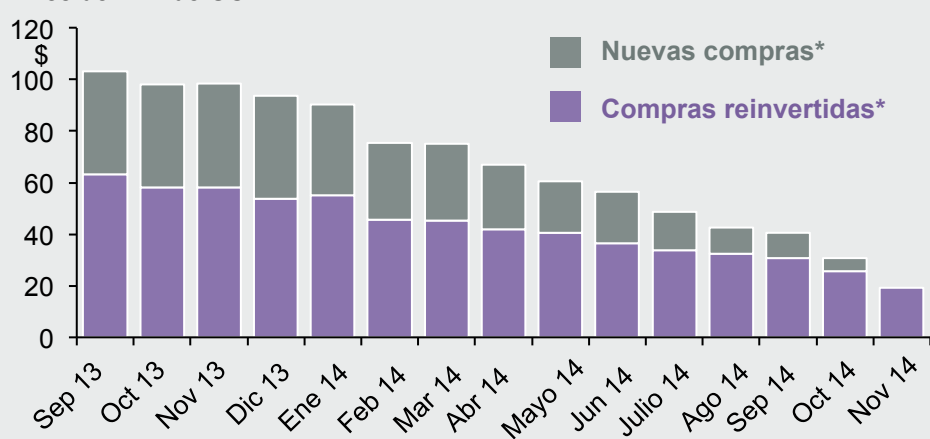
## Balance de la Reserva Federal de EE. UU.: Activos

Billones de USD



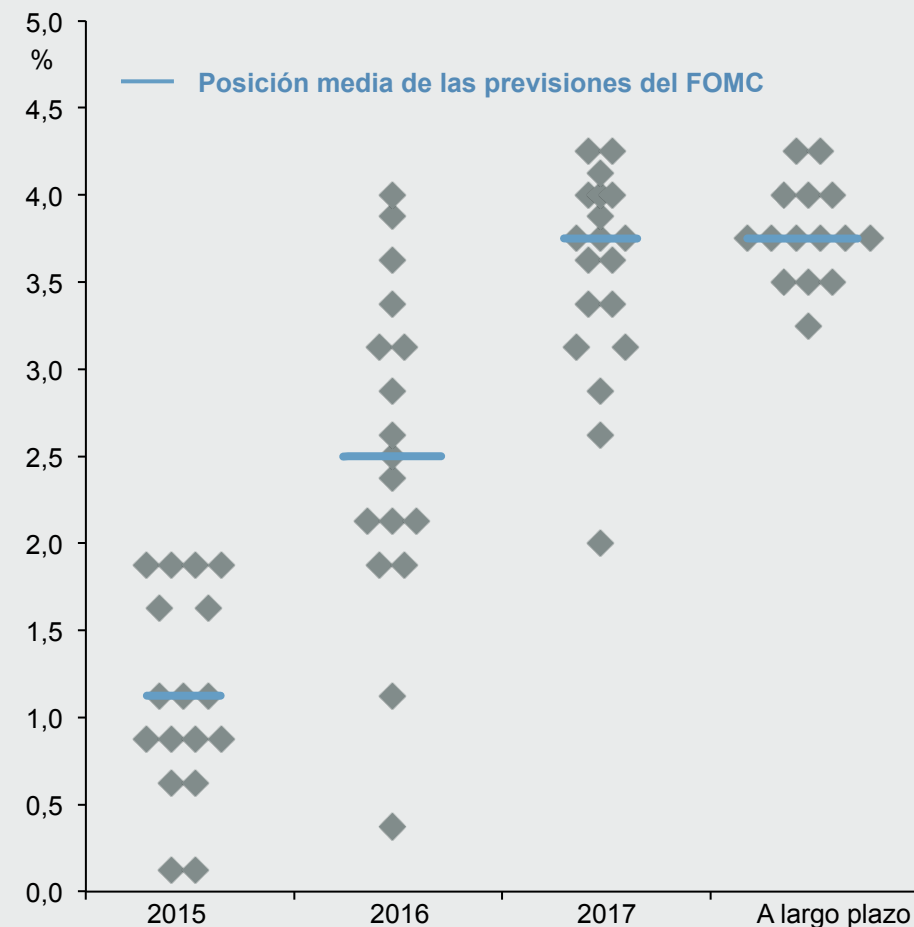
## Compras de MBS de la Reserva Federal estadounidense

Miles de mill. de USD



## Previsiones de cada uno de los miembros del FOMC sobre los tipos de interés

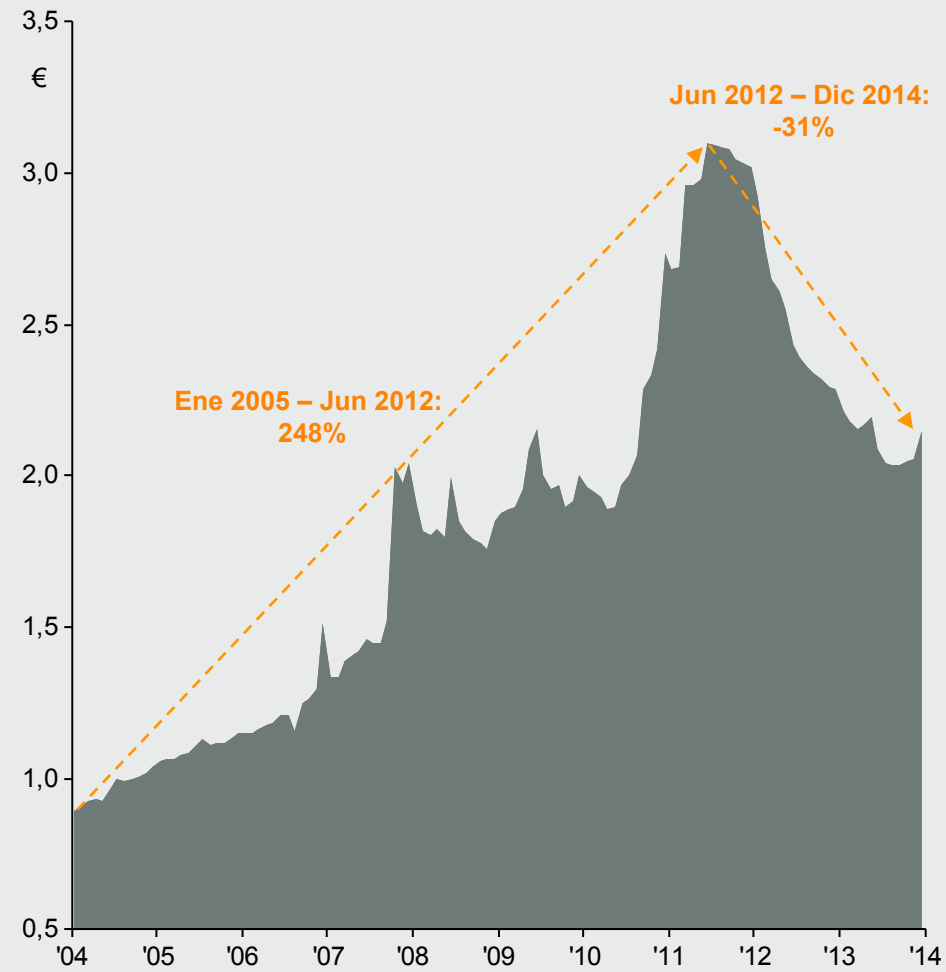
De la reunión de diciembre 2014



Fuente: (Todos los gráficos) Banco de la Reserva Federal estadounidense, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. \*Las nuevas compras son las compras declaradas de la Reserva Federal estadounidense. Las compras reinvertidas son bonos comprados con el capital recibido de los bonos vencidos. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

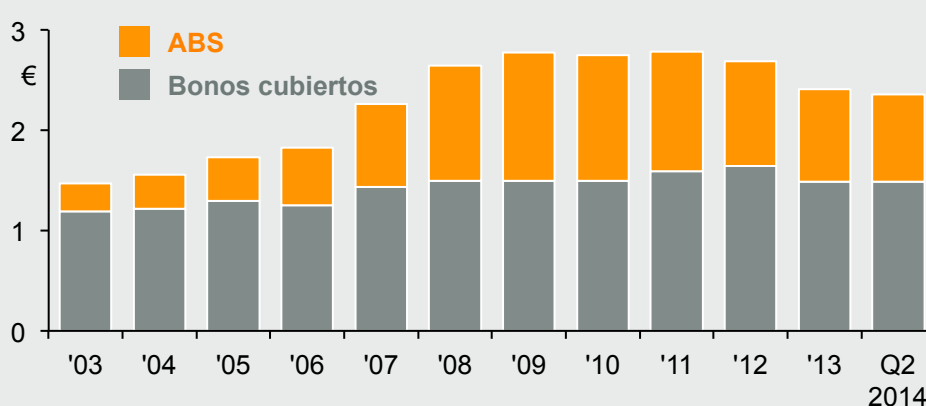
## Balance del BCE: Activos

Billones de EUR



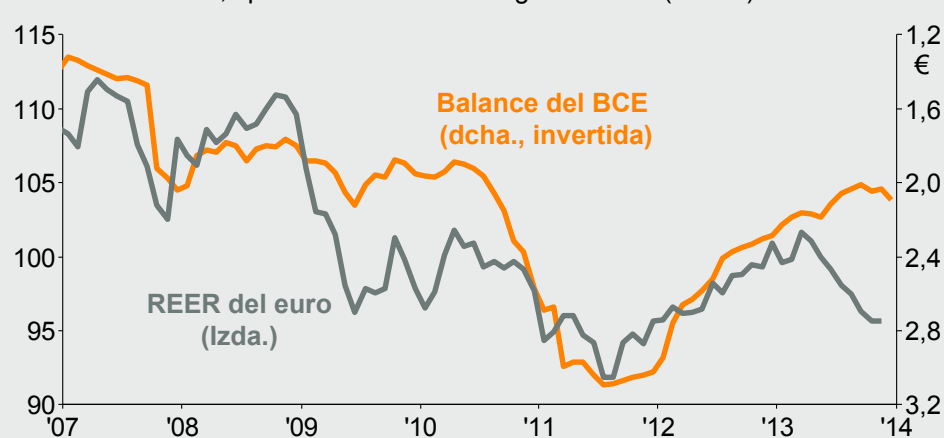
## ABS\* y bonos cubiertos en circulación en la zona euro

Billones de EUR



## Balance del BCE y el euro

Billones de euros, tipo de cambio efectivo general real (REER)

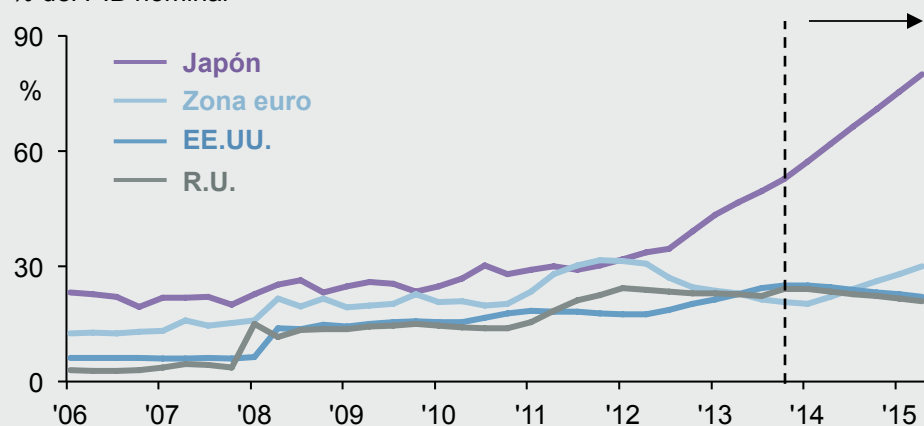


Fuente: (Izda.) BCE, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Sup. derecha) BCE, European Covered Bond Council (ECBC), Security Industry and Financial Markets Association (SIFMA), J.P. Morgan Asset Management. (Inferior dcha.) BCE, J.P. Morgan Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. \*ABS son valores respaldados por activos. Las cifras anuales de bonos cubiertos proceden del ECBC y las cifras del 2T14 proceden del BCE. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

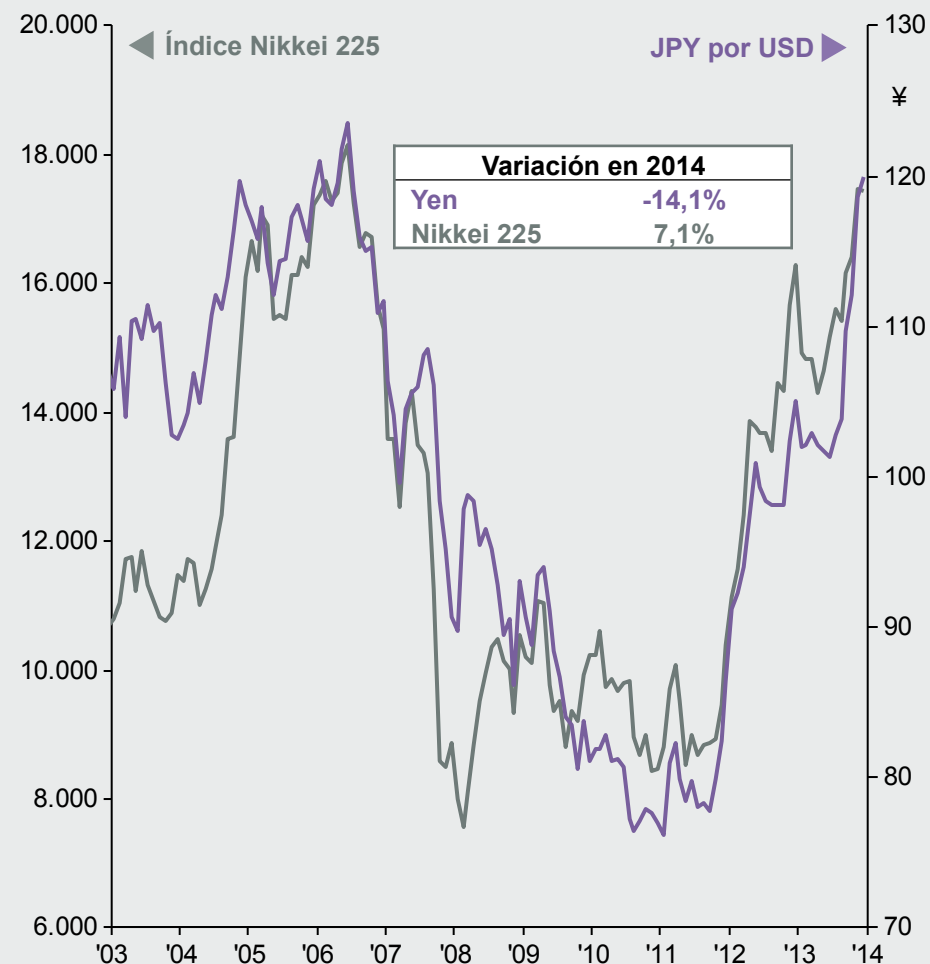
# Japón: “Abenomics” y la economía

## Balance del banco central

% del PIB nominal

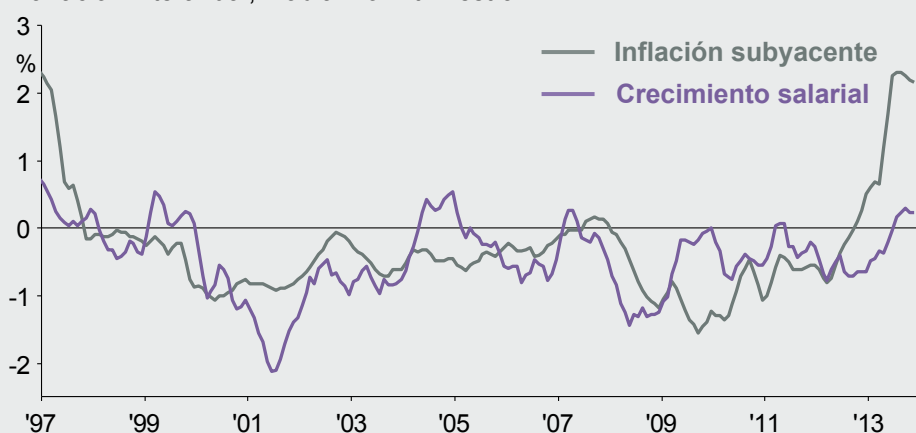


## Yen japonés y el mercado bursátil



## Crecimiento del salario japonés

Variación interanual, media móvil trimestral

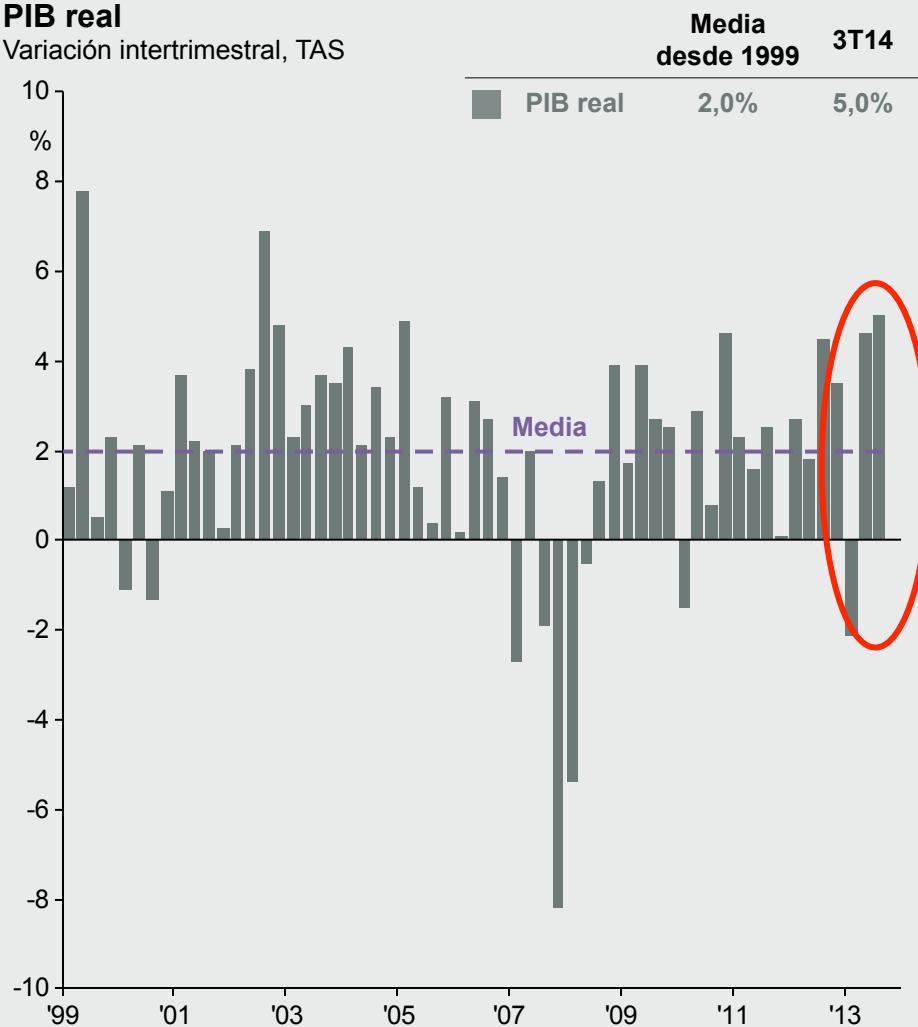


Fuente: (Superior izda.) Reserva Federal estadounidense, Banco de Inglaterra, Banco de Japón, BCE, J.P. Morgan Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. (Inferior izda.) Ministerio de Sanidad, Trabajo y Seguridad Social de Japón, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Derecha) FactSet, J.P. Morgan Asset Management. \*Las previsiones se basan en las intenciones económicas expresadas por los bancos centrales. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# Estados Unidos sigue creciendo por encima de tendencia

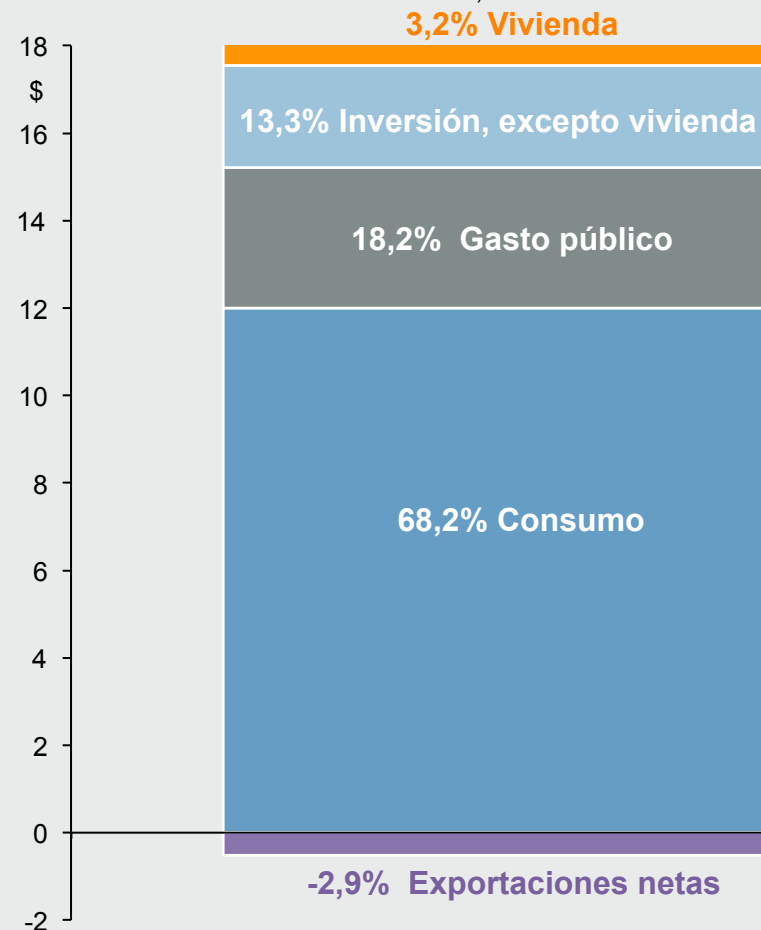
## PIB real

Variación intertrimestral, TAS



## Componentes del PIB

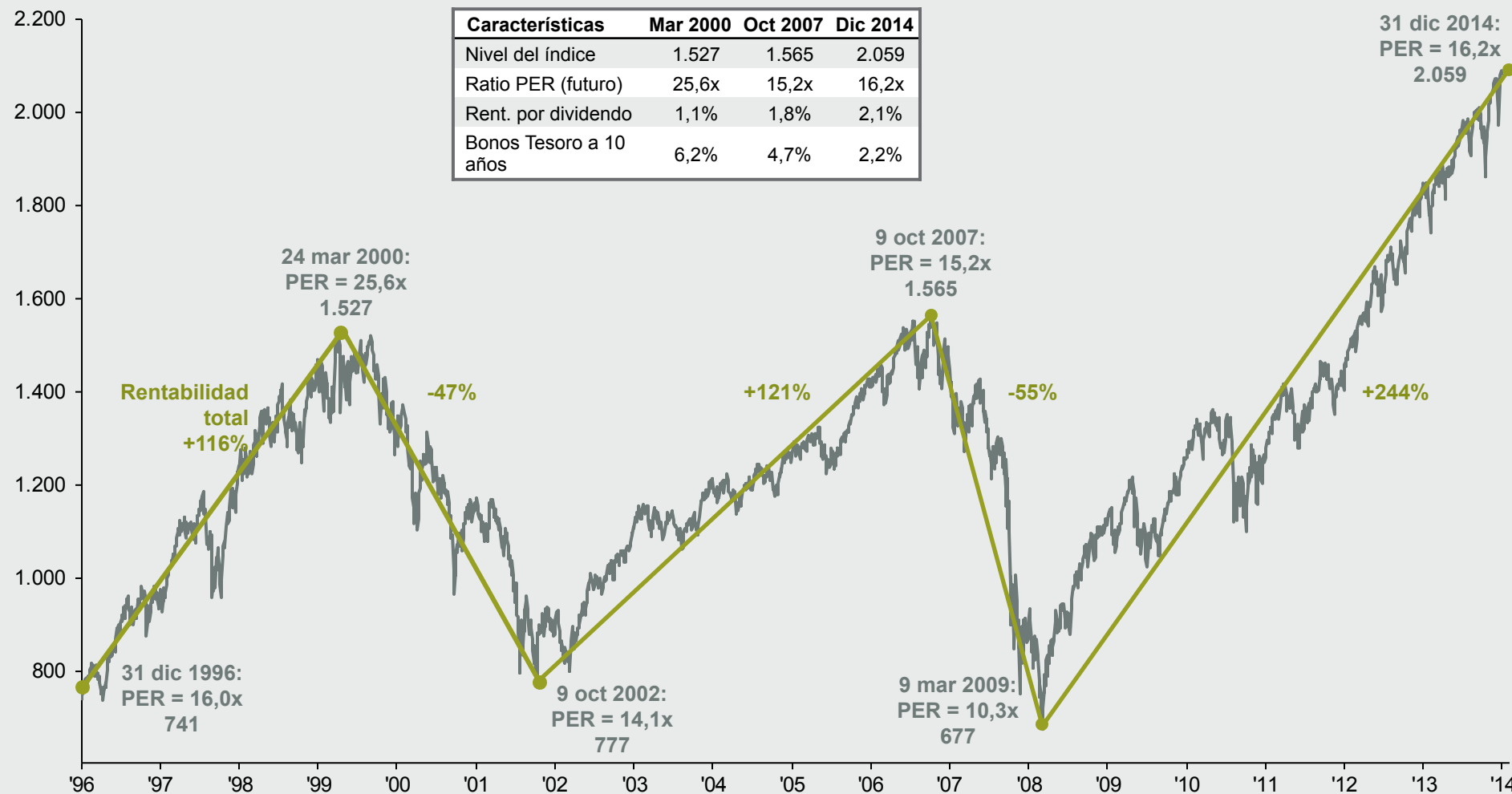
PIB nominal del tercer trimestre de 2014, billones de USD



Fuente: (Ambos gráficos) BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. TAS corresponde a la tasa anual desestacionalizada. Los porcentajes podrían no sumar el 100% debido al redondeo. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# S&P 500 en los puntos de inflexión

## Índice S&P 500

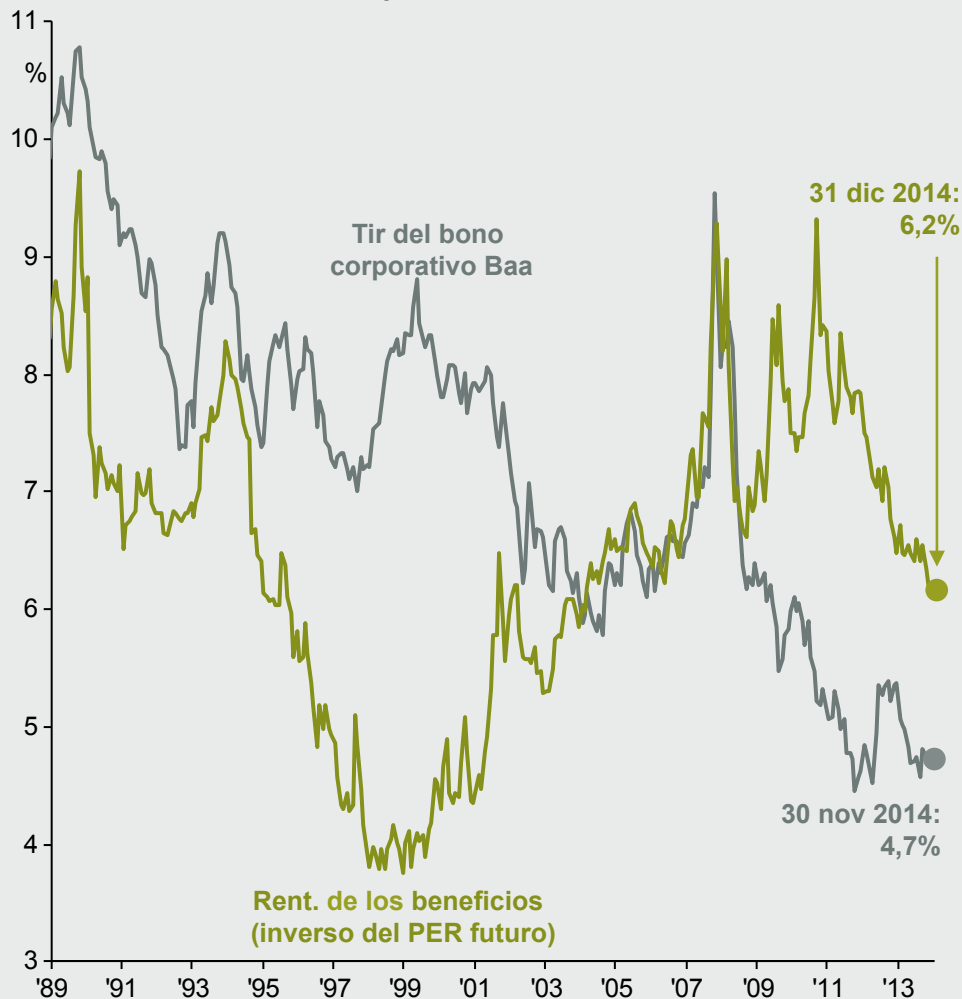


Fuente: Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Las ratios precio-beneficio (PER) son ratios precio-beneficios (PER) futuros. El ratio precio-beneficio (PER) futuro es un cálculo *bottom-up* basado en los datos de los precios más recientes divididos por estimaciones consensuadas para las ganancias de los próximos 12 meses y es calculado por FactSet Market Aggregates. Los cálculos de rentabilidades indicados en verde se basan en el índice de rentabilidad total. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.



# Valoraciones de la renta variable del S&P 500

Rentabilidad del beneficio y tir del bono corporativo Baa

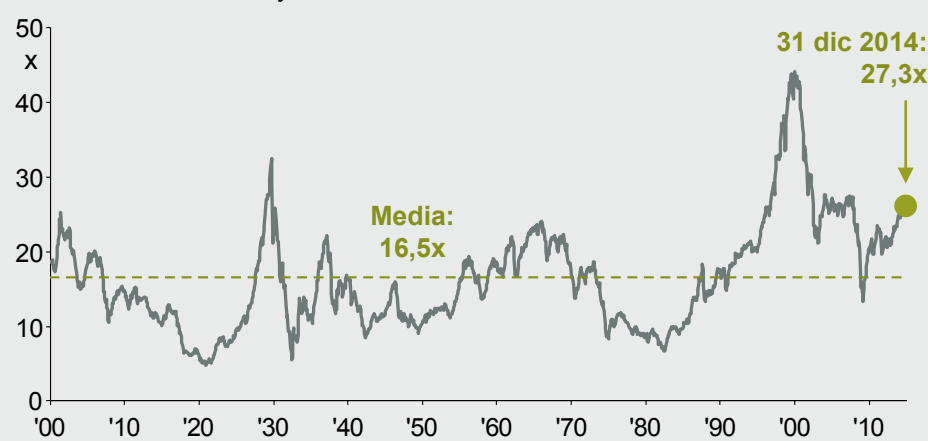


Ratio PER futuro



Ratio PER utilizando metodología Shiller para el índice S&P 500

Utilizando beneficios ajustados a la inflación media de los últimos 10 años

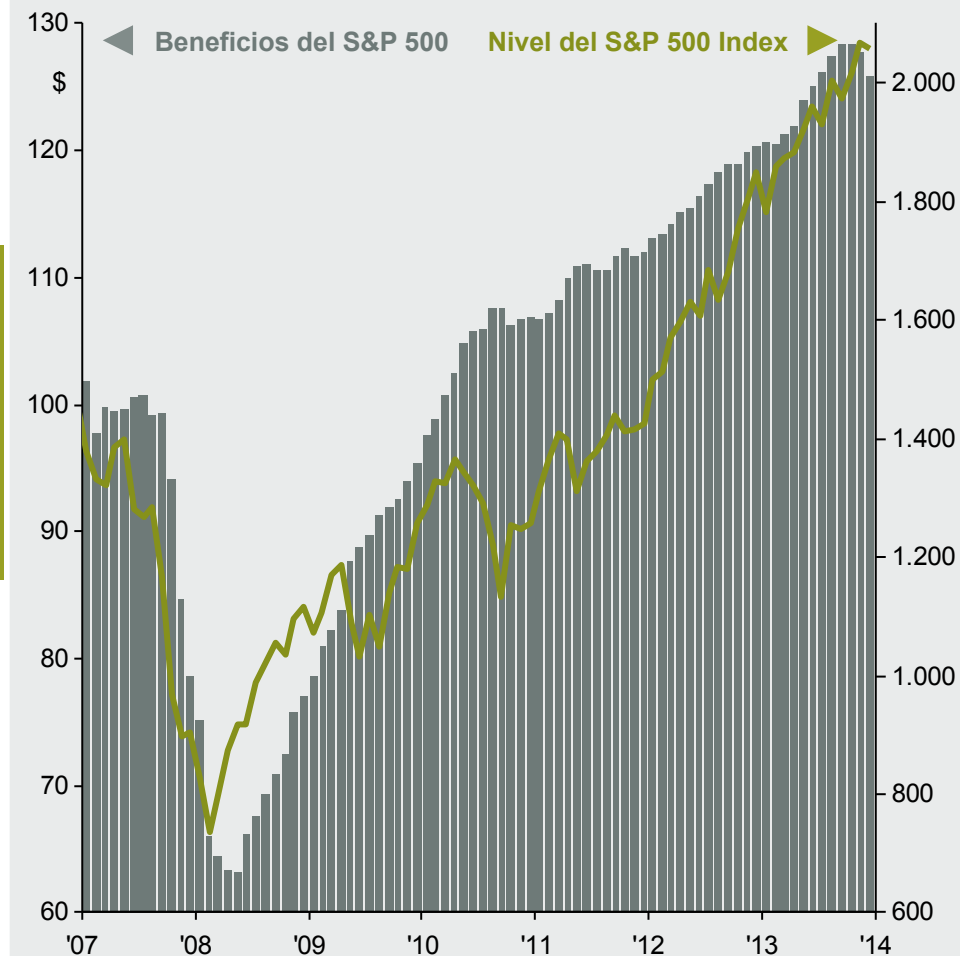


Fuente: (Izquierda) Standard & Poor's, Moody's, IBES, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Superior dcha.) Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. La relación precio-beneficio (PER) futuro es un cálculo *bottom-up* basado en los datos de los precios más recientes divididos por estimaciones consensuadas para las ganancias de los próximos 12 meses y es calculado por FactSet Market Aggregates. (Inferior dcha.) Robert Shiller, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# Beneficios y márgenes del S&P 500

## Beneficios y rentabilidad del S&P 500

Nivel del índice, estimaciones de los analistas de los beneficios de los próximos 12 meses



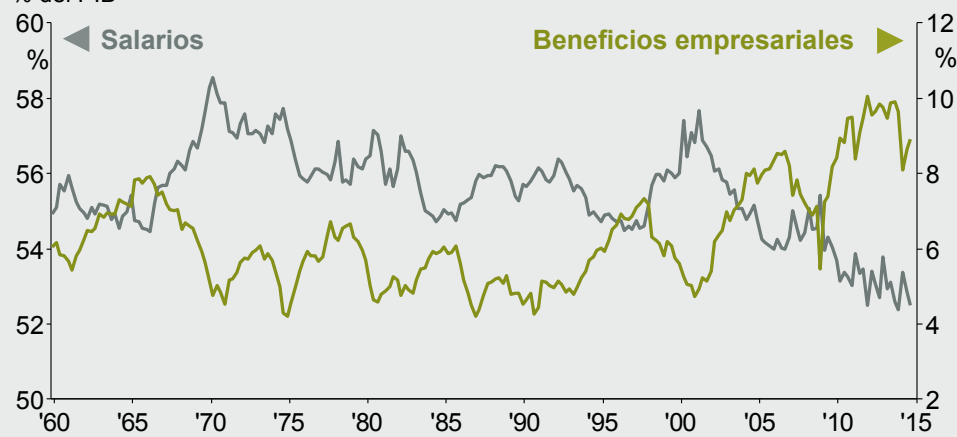
## Márgenes de beneficios operativos de EE. UU.

Beneficio por acción/ventas por acción del S&P 500\*



## Salarios y beneficios

% del PIB



Fuente: (Izquierda y superior dcha.) Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Inferior dcha.) BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. \*Los datos corresponden a los últimos 12 meses. \*\*Los márgenes de beneficios del tercer trimestre de 2014 se basan en las previsiones de Standard & Poor's. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.



# Tipos de interés y renta variable

## Correlaciones entre rentabilidades semanales de la renta variable y las variaciones de los tipos de interés

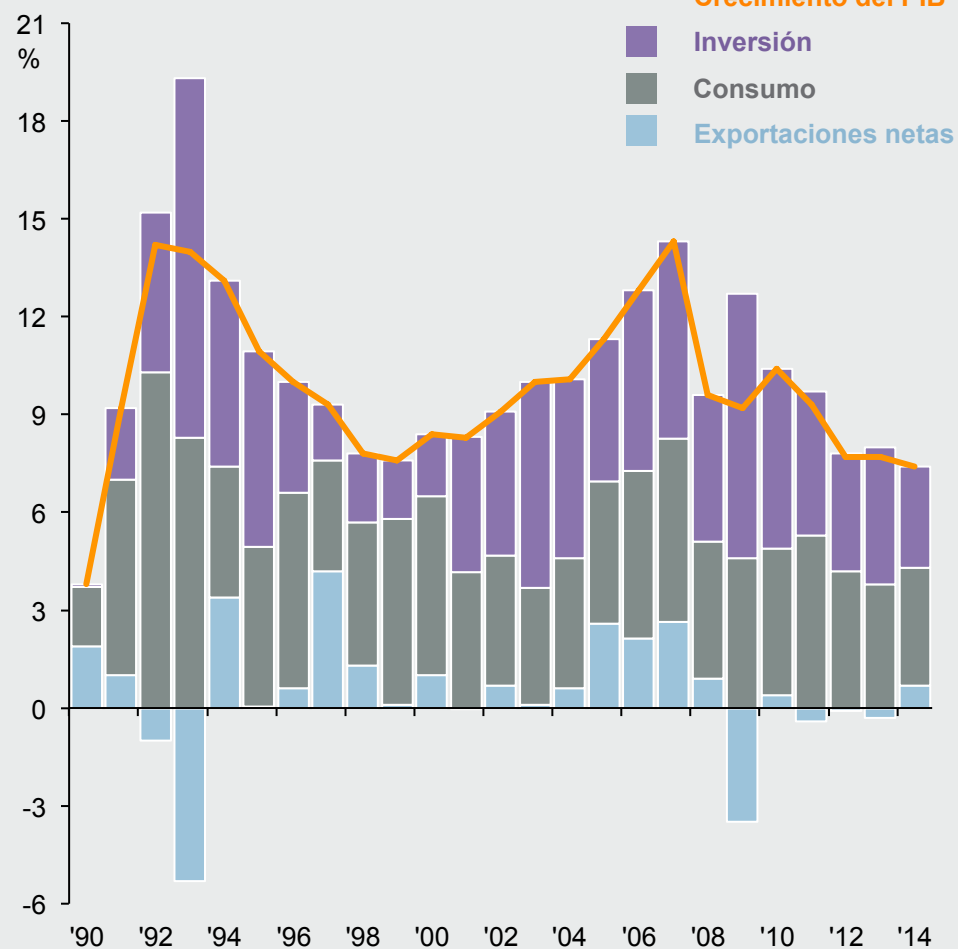
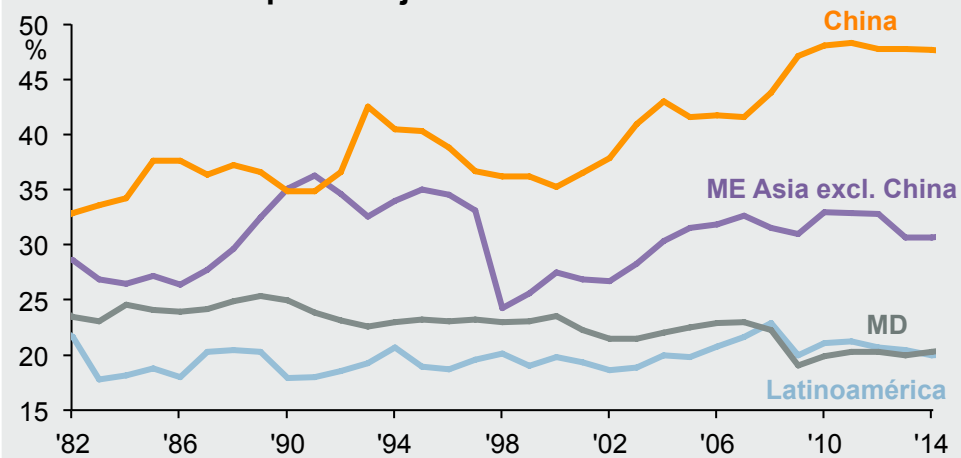
Correlación móvil a dos años de las rentabilidades semanales del S&P 500, MSCI Europe Index y la tir del bono del Tesoro estadounidense a 10 años, 1980 - 2014



Fuente: Standard & Poor's, Tesoro estadounidense, MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Las rentabilidades se basan en el índice de precios únicamente y no incluyen los dividendos. La "reacción inicial" representa el periodo durante el cual, a nuestro juicio, los mercados empiezan a reflejar en los precios la primera subida de tipos hasta la fecha de la segunda subida de tipos. La "reacción posterior del mercado" es el periodo desde la segunda subida de tipos hasta un punto que se considera el fin del ciclo de subidas de tipos. La "reacción total" es la variación del mercado a lo largo de todo el ciclo de subida de tipos. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

**Crecimiento del PIB**

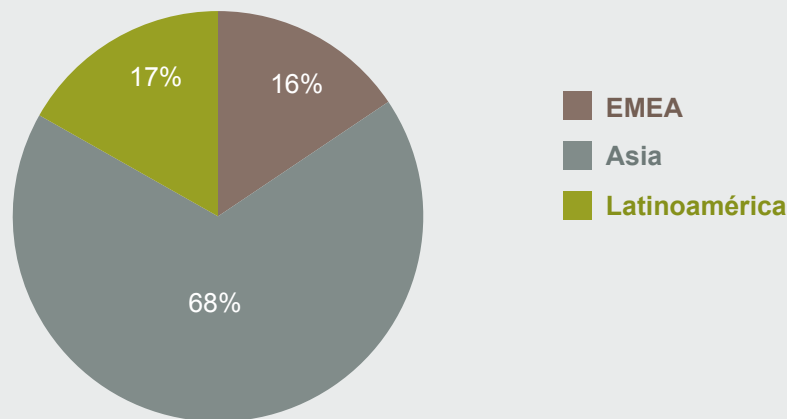
Variación interanual

**Cuentas externas****Inversión como porcentaje del PIB**

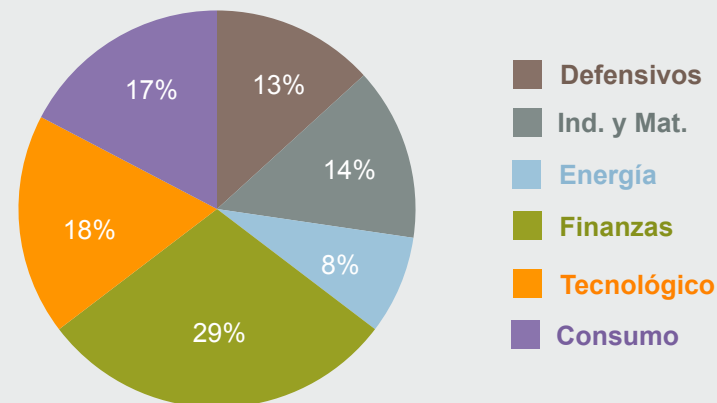
Fuente: (Izda. y superior dcha.) Oficina Nacional de Estadística de China, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Inferior dcha.) FMI WEO de octubre de 2014, J.P. Morgan Asset Management. La cifra de PIB de 2014 corresponde a valores del 3T14. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# Composición de la renta variable de mercados emergentes

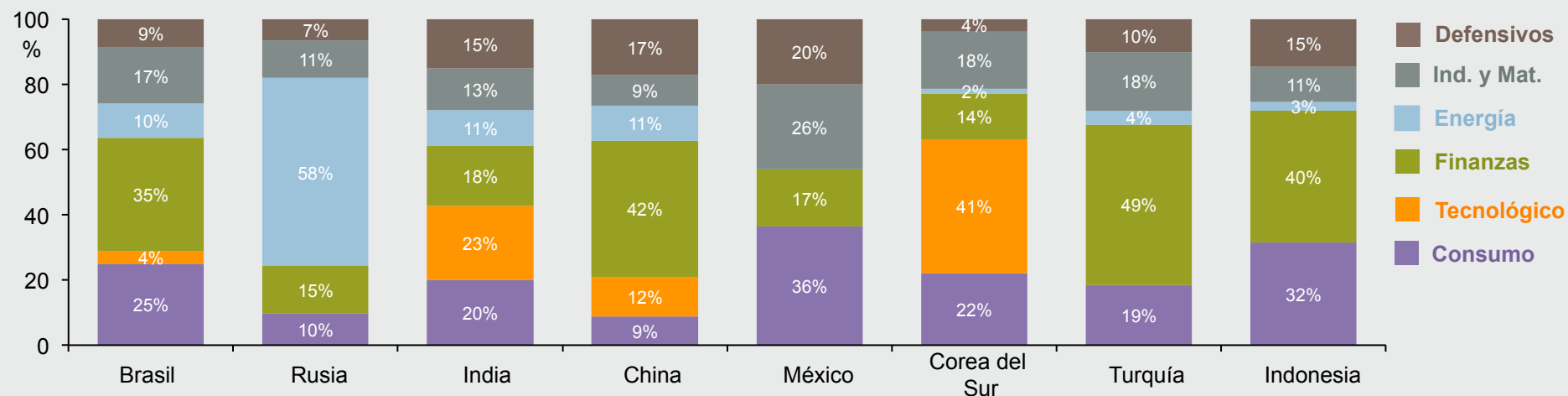
Índice MSCI de mercados emergentes por región



Índice MSCI de mercados emergentes por sector



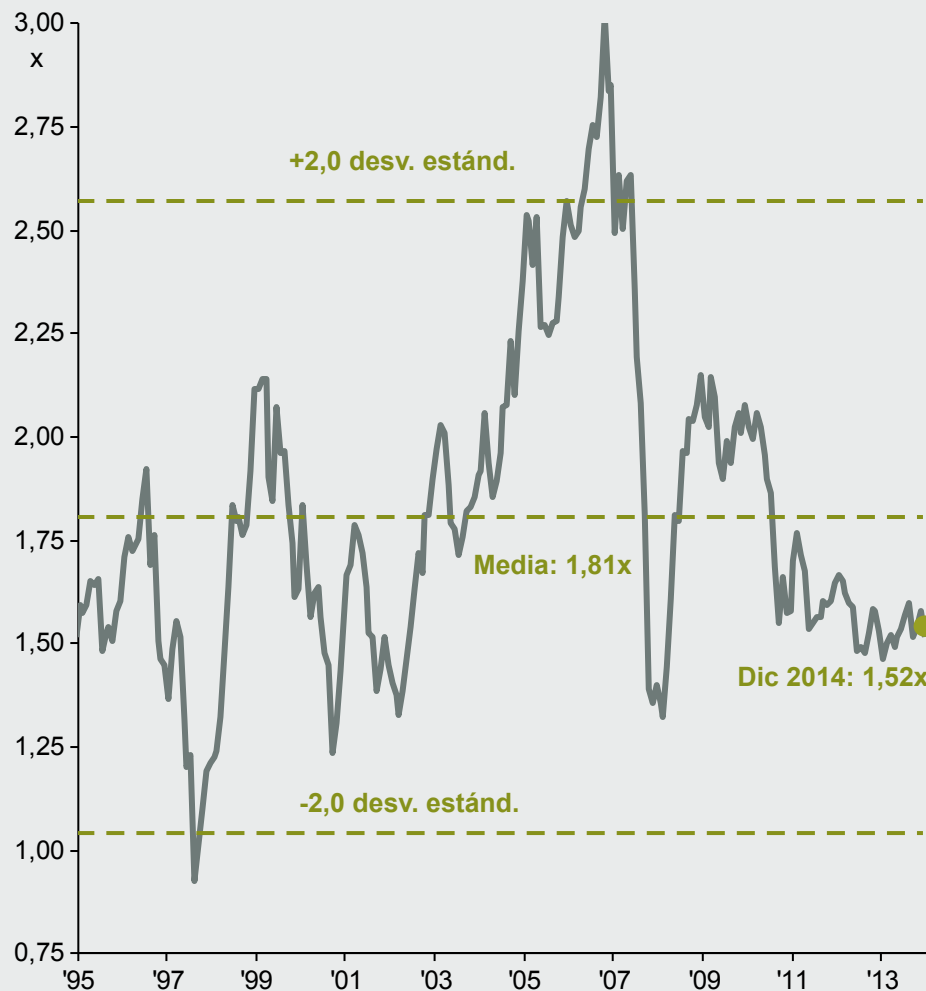
Índices MSCI Emerging Markets: Índice de países por sector



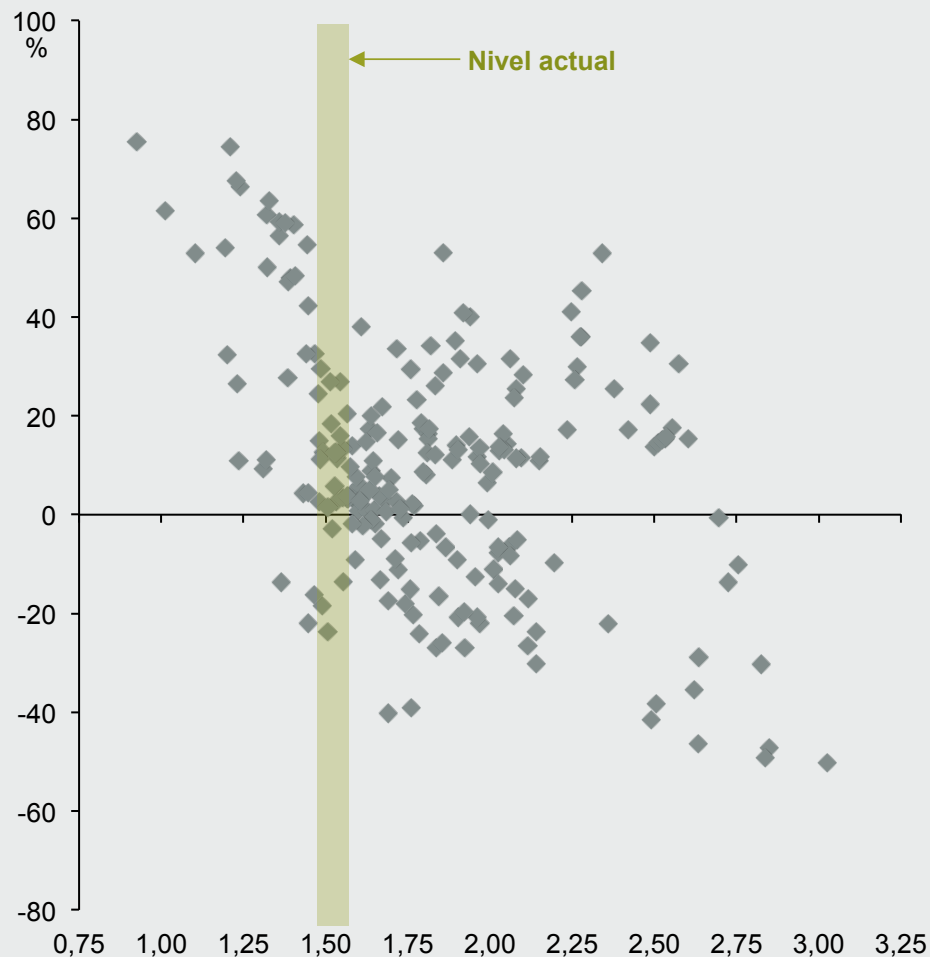
Fuente: (Todos los gráficos) MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. En "Defensivos" se incluyen los sectores de asistencia sanitaria, telecomunicaciones y servicios públicos. "Ind. y Mat." se refiere a los sectores industrial y de materiales. Los porcentajes podrían no sumar el 100% debido al redondeo. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

## Valoraciones y rentabilidades de los mercados emergentes

MSCI Emerging Markets Index: Precio-valor contable



MSCI Emerging Markets Index: Relación precio-valor contable y rentabilidad del precio de los próximos 12 meses



Fuente: (Todos los gráficos) MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. La regresión lineal de las relaciones precio-valor contable sobre la rentabilidad de los precios de los próximos 12 meses desde septiembre de 1995 hasta diciembre de 2014 da como resultado un coeficiente de determinación ( $R^2$ ) del 0,17%. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# Sensibilidad de los mercados emergentes

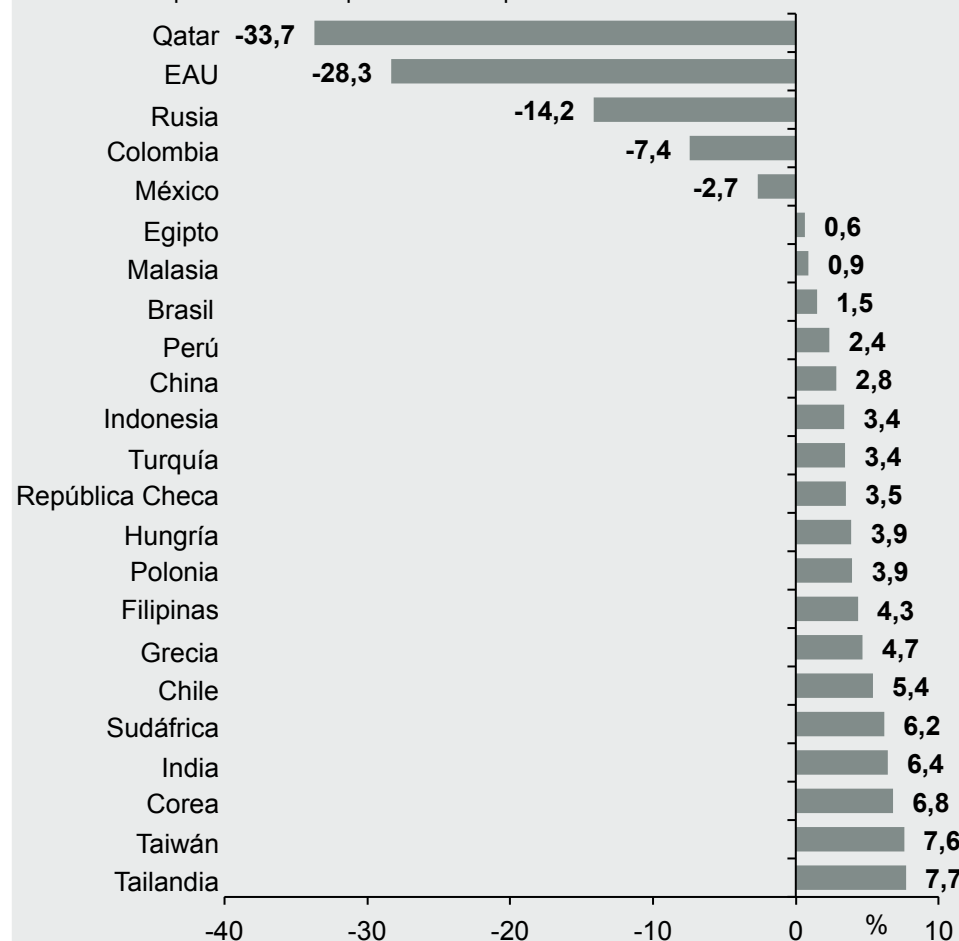
## Rentabilidad de la renta variable ME y subidas de los tipos estadounidenses

Índice MSCI EM en USD, reajustado a 100 en la fecha de la primera subida de tipos



## Consumo neto de petróleo de las economías emergentes seleccionadas

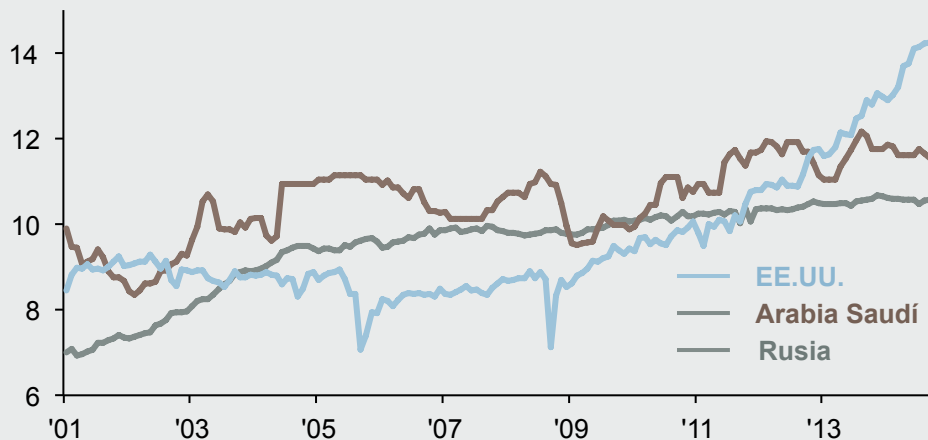
Consumo de petróleo menos producción de petróleo como % del PIB



Fuente: (Izda.) MSCI, Reserva Federal estadounidense, J.P. Morgan Asset Management. (Derecha) BP, varias agencias nacionales de estadística, FMI, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

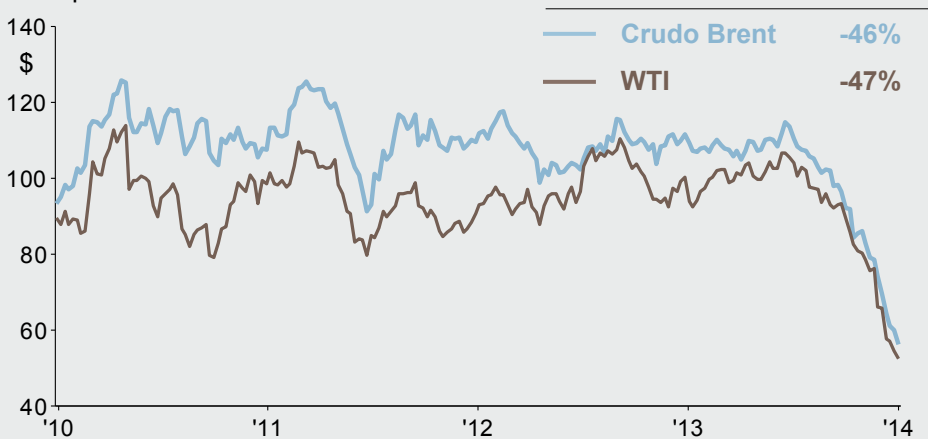
## Producción de petróleo por país

Millones de barriles al día



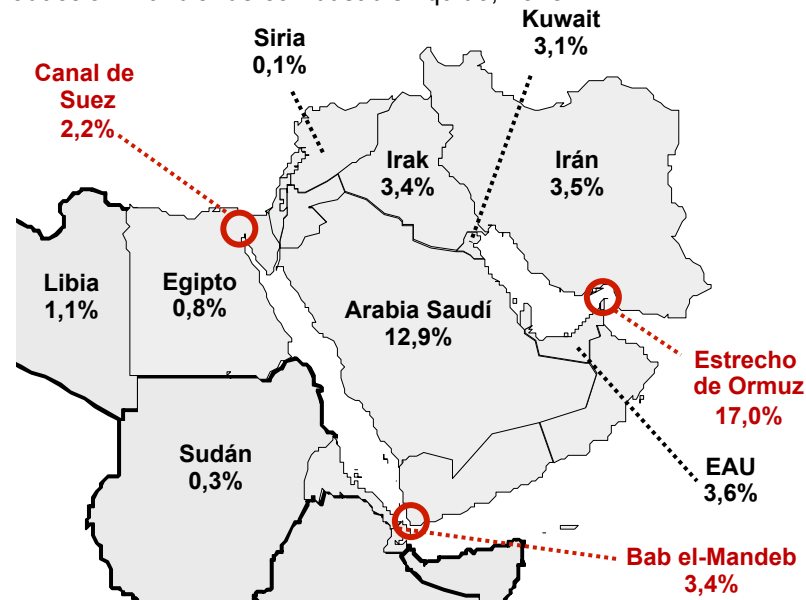
## Precios del petróleo

USD por barril

Variación en  
2014

## Producción de energía y cuellos de botella en Oriente Medio

% de la producción mundial de combustible líquido, 2013



## Principales productores

Porcentaje del total global, 2013

EE.UU.	14%	Canadá	5%
Arabia Saudí	13%	Emiratos Árabes U.	4%
Rusia	12%	Irán	4%
África	10%	Brasil	3%
China	5%	Zona euro	1%

## Principales consumidores

Porcentaje del total global, 2013

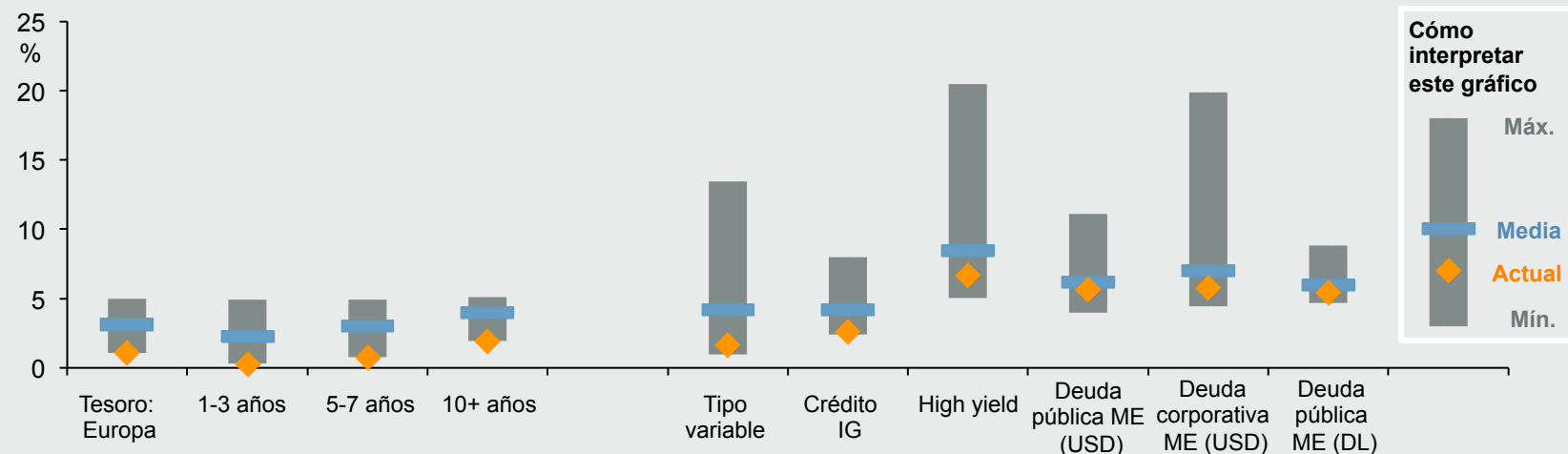
EE.UU.	21%	India	4%
China	11%	Rusia	4%
Zona euro	11%	Brasil	3%
Japón	5%	Arabia Saudí	3%
África	4%	Alemania	3%

Fuente: (Superior izda.) EIA, J.P. Morgan Asset Management. (Inferior izda.) FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Derecha) EIA, FMI, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

# Riesgo de tipos de interés de la renta fija

## Rentabilidad actual e histórica de los índices seleccionados

Últimos 10 años\*



Fuente: (Todos los gráficos) Barclays, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

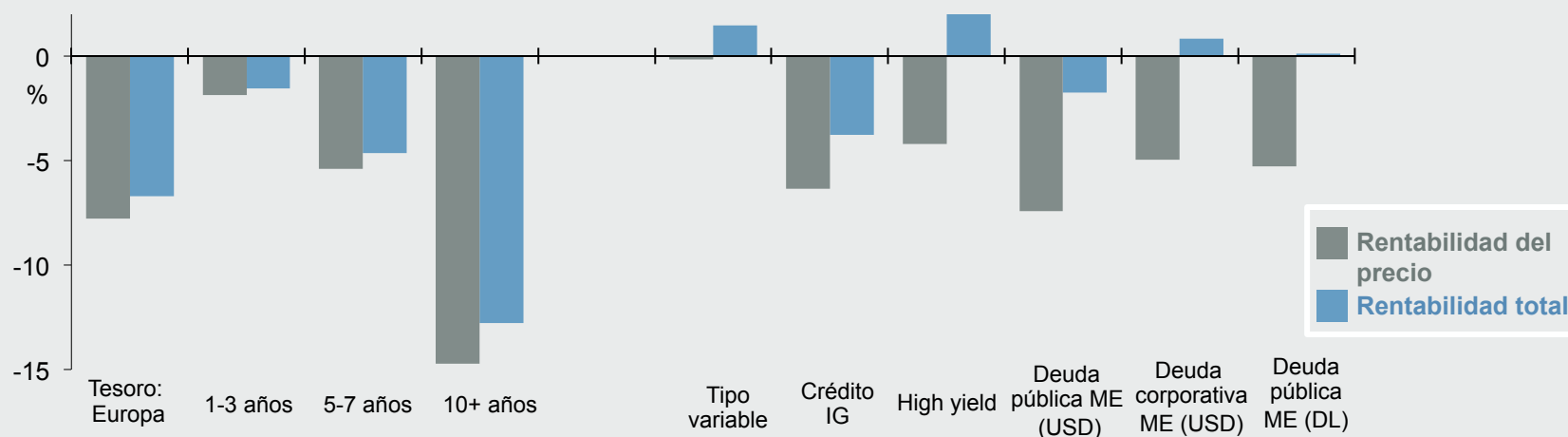
\*El análisis de los diferenciales históricos se basa en los datos de los últimos 10 años, a excepción de los bonos del Tesoro británico a más de 10 años y la deuda de mercados emergentes en divisa local, que se basan en los datos de nueve y seis años, respectivamente, debido a la disponibilidad de los datos.

Los sectores de renta fija son facilitados por Barclays Capital y están representados por – Tesoro Europa: Barclays Pan-Euro Aggregate Government – Treasury Index; Tipo variable – Barclays US Floating Rate Notes (BBB); Crédito CI: Barclays Global Aggregate – Corporates Index; High yield: Barclays Global High Yield Index; Deuda soberana ME (USD): Barclays Emerging Markets – Sovereigns Index; Deuda corporativa ME (USD): Barclays Emerging Markets – Corporates Index; Deuda soberana (DL): Barclays Emerging Market Local Currency Government Index. Exclusivamente con fines ilustrativos.

La variación en el precio de los bonos se calcula empleando duración y convexidad. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

## Ejemplo del impacto de una subida del 1% en el tipo de interés en índices seleccionados

Presupone un cambio simultáneo en la curva de tipos y que los diferenciales se mantienen

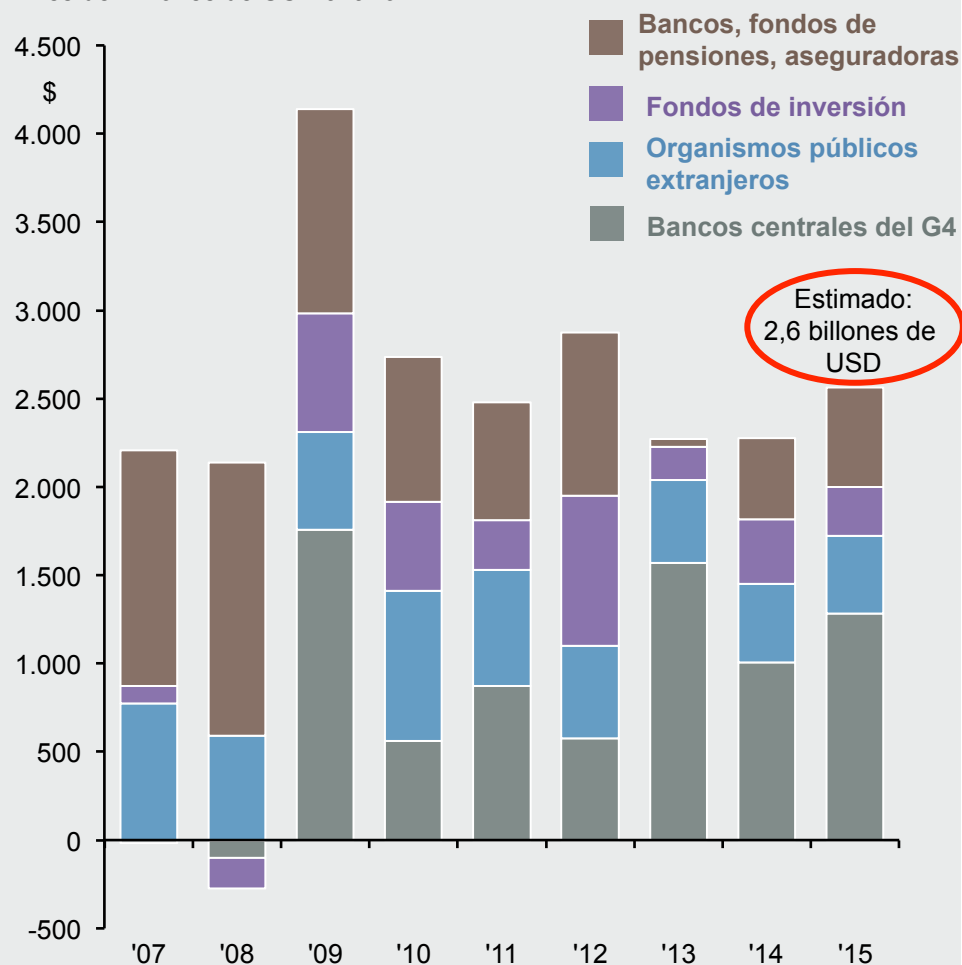




# Oferta y demanda global de bonos

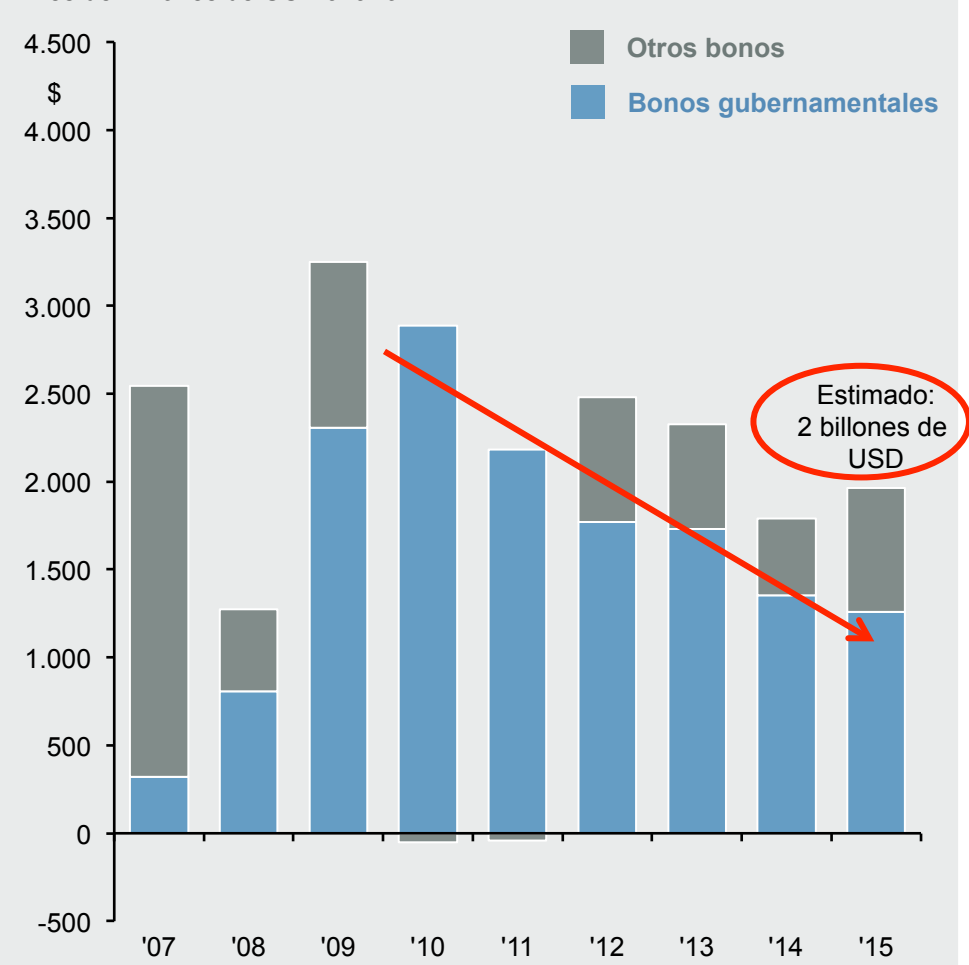
## Demanda global de bonos estimada

miles de millones de USD al año



## Oferta global de bonos estimada

miles de millones de USD al año



Fuente: (Ambos gráficos) Fuentes de bancos centrales, ICI, Bloomberg, FMI, J.P. Morgan Securities, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets*. Datos a 31 de diciembre de 2014.

---

# JPM Global Income Fund

---

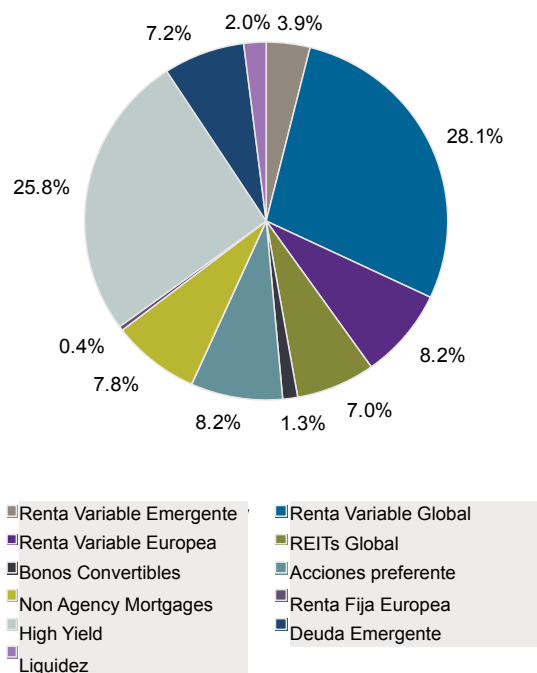
# JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund

Mixto global

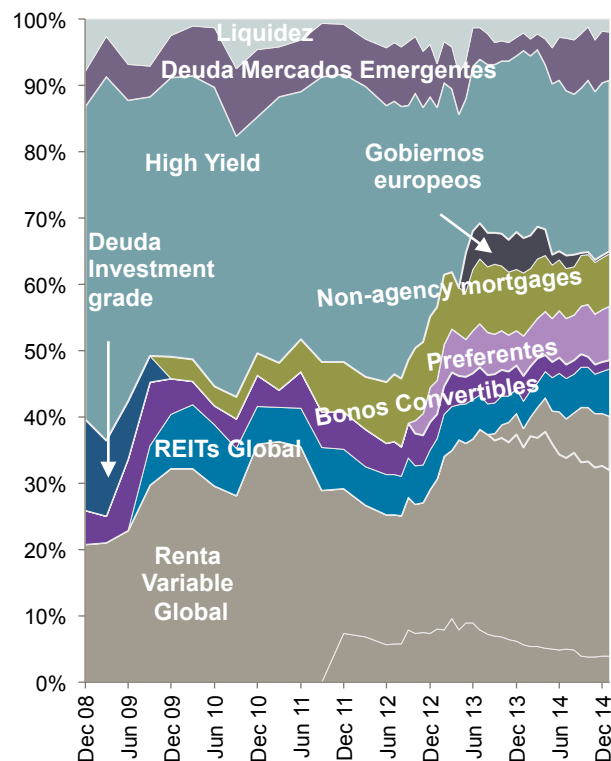
Flexible

Rentas

Posicionamiento a 31 Ene 2015



Evolución posicionamiento

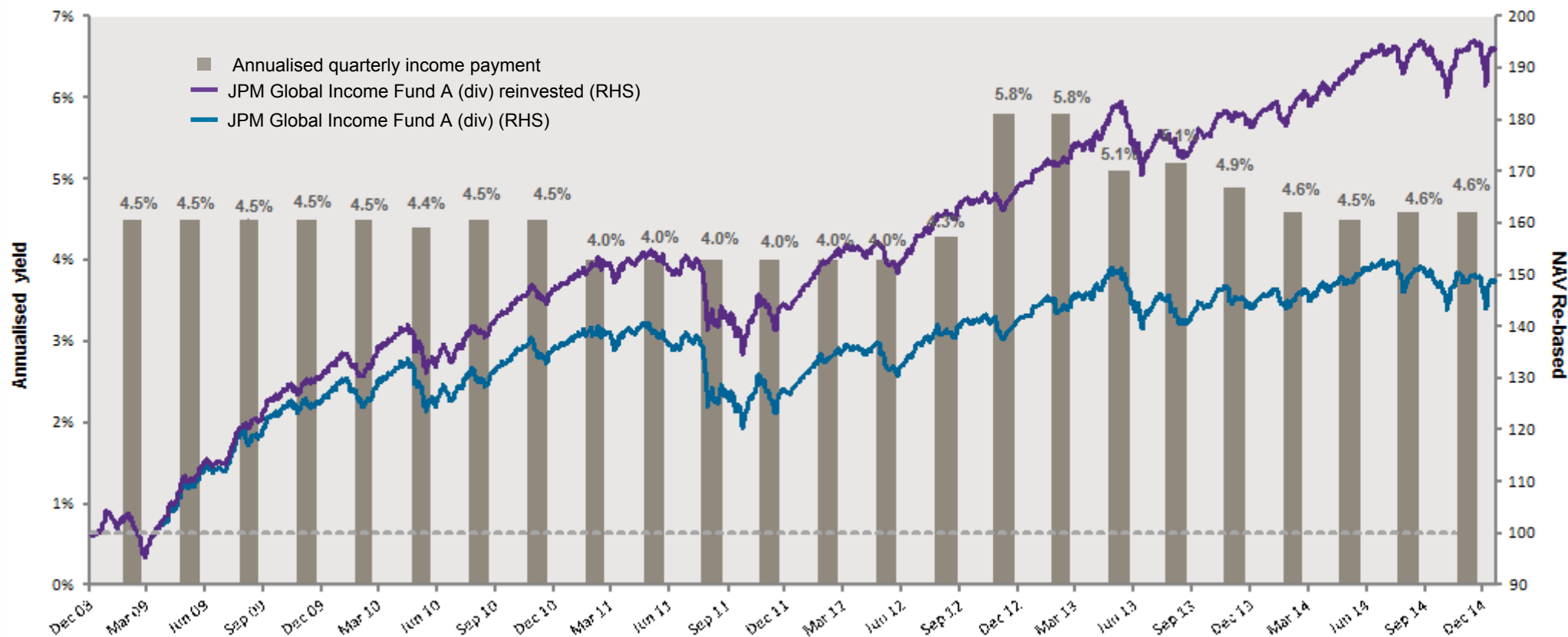


Reparto Febrero 2015\*

4.6%\*

Fuente: J.P. Morgan Asset Management a 31 Enero 2015. El fondo es una cartera activamente gestionada, los valores, pesos por sectores, asignación de capital y apalancamiento están sujetos a cambios a discreción del gestor del fondo sin previa notificación. Para más detalles acerca del fondo (que puede incluir comisiones de gestión, objetivo de inversión y riesgos) por favor consulte el folleto del JP Morgan Investment Funds. \* La rentabilidad está basada en la media de las distribuciones trimestrales anualizadas. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

## El fondo ofrece rentas atractivas y consistentes



Source: J.P. Morgan Asset Management, Bloomberg. A share class performance. Fund inception date is 11 December 2008. Past performance is not a guide to the future. As at: 31/01/2015

---

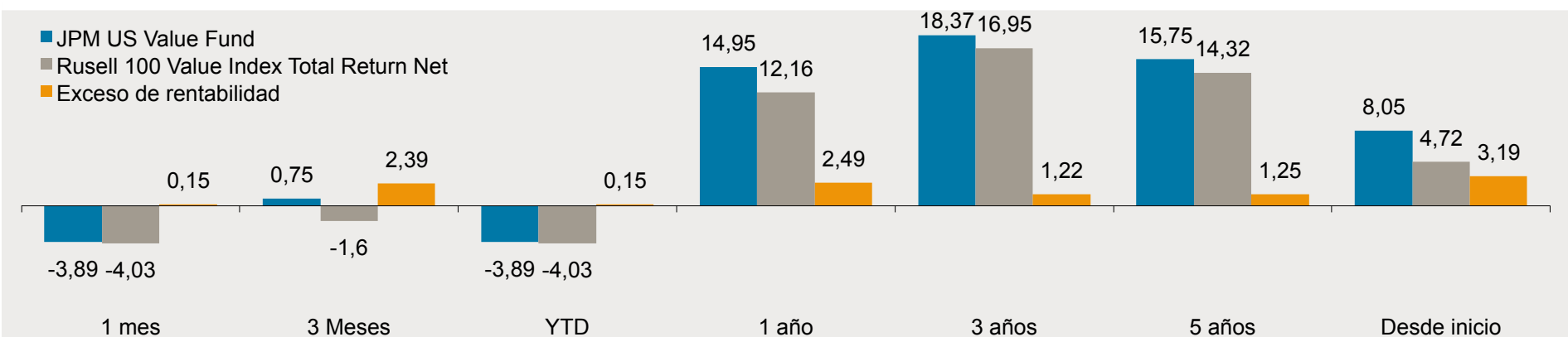
# JPM US Value Fund

---

## JPM US Value Fund

- La importancia de la **selección de valores** – Enfocados en compañías de alta calidad con valoraciones atractivas
- **Gestor experimentado** – Jonathan Simon ha gestionado el fondo desde su lanzamiento y ha sido nombrado uno de los “Top 100 Portfolio Managers’ por Barron’s en cinco ocasiones (2002-2006)
- El **análisis fundamental** es clave – ayudado por un equipo de 27 analistas de carrera
- **Sólidas rentabilidades** ajustadas por riesgo – durante las dos recesiones cíclicas y las recuperaciones posteriores

Rentabilidades brutas de comisiones - Datos a 31 de Enero de 2015 (%)



Source: JPMorgan Asset Management. Performance gross of fees. All performance details are net of fees and figures greater than 1 year are annualised. Fund inception date is October 20, 2000. Due to the time difference between the Fund official NAV calculation and the US market, we believe these Performance NAV returns offer a better comparison between Fund and Benchmark returns. The fund was previously named US Strategic Value Fund and changed its name effective 30/05/06. Russell 1000 Value Index figures are net 30% withholding tax. You should remember that past performance is not a guide to the future. The price of investments and the income from them may fall as well as rise and investors may not get back the full amount invested.

Todos los índices son índices no gestionados y no es posible invertir directamente en ellos. Las rentabilidades de los índices no incluyen comisiones ni gastos.

El **S&P 500 Index** está ampliamente considerado como el mejor indicador único del mercado de renta variable estadounidense. Este índice mundialmente conocido incluye una muestra representativa de 500 empresas líderes de sectores líderes de la economía estadounidense. Aunque el S&P 500 Index se centra en el segmento de gran capitalización, que abarca aproximadamente el 75% de los valores de renta variable de EE. UU., es también un indicador ideal de todo el mercado. No es posible invertir directamente en un índice.

El **S&P 400 Mid Cap Index** representa a 400 valores del sector medio del mercado bursátil nacional, e incluye a todos los sectores principales.

El **Russell 3000 Index**® mide la rentabilidad de las 3.000 mayores empresas estadounidenses por capitalización bursátil total.

El **Russell 1000 Index**® mide la rentabilidad de las 1.000 mayores empresas incluidas en el Russell 3000.

El **Russell 1000 Growth Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell 1000 con los mayores ratios precio-beneficio y los mayores valores de crecimiento previsto.

El **Russell 1000 Value Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell 1000 con los menores ratios precio-beneficio y los menores valores de crecimiento previsto.

The **Russell Midcap Index**® mide la rentabilidad de las 800 empresas más pequeñas incluidas en el Russell 1000 Index.

The **Russell Midcap Growth Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell Midcap con los mayores ratios precio-beneficio y los mayores valores de crecimiento previsto. Los valores forman parte asimismo del Russell 1000 Growth Index.

The **Russell Midcap Value Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell Midcap con los menores ratios precio-beneficio y los menores valores de crecimiento previsto. Los valores forman parte asimismo del Russell 1000 Value Index.

The **Russell 2000 Index**® mide la rentabilidad de las 2.000 empresas más pequeñas incluidas en el Russell 3000 Index.

The **Russell 2000 Growth Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell 2000 con los mayores ratios precio-beneficio y los mayores valores de crecimiento previsto.

El **Russell 2000 Value Index**® mide la rentabilidad de las empresas del Russell 2000 con los menores ratios precio-beneficio y los menores valores de crecimiento previsto.

The **Russell Top 200 Index**® mide la rentabilidad del segmento de mayor capitalización del universo de la renta variable estadounidense. Incluye aproximadamente 200 de los mayores valores según una combinación de su capitalización bursátil y su inclusión actual en el índice, y representa alrededor del 68% del mercado estadounidense.

El **MSCI® EAFE** (Europe, Australia, Far East) Net Index está considerado como el índice de referencia por excelencia en Estados Unidos que mide la rentabilidad de la renta variable internacional. Comprende 21 índices de países de MSCI, que representan a los mercados desarrollados de fuera de Norteamérica.

El **MSCI Emerging Markets Index**™ es un índice de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de los mercados emergentes globales. A junio de 2007, the MSCI Emerging Markets Index estaba integrado por los índices de países de los siguientes 25 mercados emergentes: Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Corea, Egipto, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Israel, Jordania, Malasia, Marruecos, México, Pakistán, Perú, Polonia, República Checa, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Taiwán y Turquía.

The **MSCI ACWI (All Country World Index) Index** es un índice ponderado de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de los mercados desarrollados y emergentes. A junio de 2009, el **MSCI ACWI** estaba integrado por 45 índices de países, incluidos 23 índices de países de mercados desarrollados y 22 de mercados emergentes.

El **MSCI Small Cap Indices**™ se marca como objetivo el 40% del universo de valores de pequeña capitalización admisibles de cada grupo sectorial de cada país. MSCI define el universo de valores de pequeña capitalización como todos los valores cotizados que tienen una capitalización bursátil comprendida entre los 200 y los 1.500 millones de USD.

El **MSCI All Country Asia Pacific ex-Japan Index** es un índice ponderado de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de los mercados desarrollados y emergentes de la región del Pacífico. El **MSCI All Country Asia Pacific ex-Japan Index** está integrado por los siguientes once mercados desarrollados y emergentes: Australia, China, Corea, Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Japón, Malasia, Nueva Zelanda, Singapur, Taiwán y Tailandia.

El **MSCI China Index** es un índice no gestionado que está considerado como representativo de los valores de China.

El **MSCI KOKUSAI Index** es un índice ponderado de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de los mercados desarrollados, excepto Japón. El MSCI KOKUSAI Index está integrado por los índices de países de los siguientes 23 mercados desarrollados: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Hong Kong, Irlanda, Israel, Italia, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Singapur, Suecia y Suiza\*.

El **Nikkei 225 Index** es un promedio ponderado por precio de las 225 empresas japonesas más importantes que cotizan en la primera sección de la Bolsa de Tokio.

El **Tokyo Price Index (TOPIX)** es un índice ponderado por capitalización que incluye todas las empresas que se consideran que están incluidas en la primera sección de la Bolsa de Tokio, que agrupa a las mayores empresas de la bolsa. La segunda sección reúne a las restantes empresas más pequeñas.

El **FTSE 100 Index** es un índice de las 100 mayores empresas (por capitalización bursátil) del Reino Unido.

El **FTSE All Share Index** es un índice de las 630 mayores empresas (por capitalización bursátil) del Reino Unido.

Los índices **MSCI Value and Growth Indices**™ comprenden toda la gama de índices de MSCI de mercados desarrollados, emergentes y de todos los países. Al cierre de operaciones del 30 de mayo de 2003, MSCI implantó una metodología mejorada para los índices MSCI Global Value and Growth, adoptando un marco bidimensional para la segmentación por estilo en el que los valores de valor y crecimiento se clasifican según distintas características, tres en el caso del valor y cinco en el caso del crecimiento, y que incluyen las variables estimadas. El objetivo del diseño del índice es dividir los componentes de un MSCI Standard Country Index subyacente en un índice de valor y un índice de crecimiento, cada uno con un objetivo del 50% de la capitalización bursátil ajustada al capital flotante libre del índice de país subyacente. Los índices de Valor/Crecimiento del país se suman entonces a los índices regionales de Valor/Crecimiento. Antes del 30 de mayo de 2003, los índices utilizaban los ratios precio-valor contable para dividir los índices de países MSCI estándar en índices de valor y crecimiento. Todos los valores se clasificaron como valores de "valor" (valores con bajo precio-valor contable) o valores de "crecimiento" (valores de alto precio-valor contable), con respecto a cada índice de país de MSCI.

Los siguientes índices **MSCI Total Return**™ se calculan con dividendos brutos:

Esta serie se aproxima a la máxima reinversión de dividendos posible. La cantidad reinvertida es el dividendo repartido a las personas residentes en el país de la empresa, pero no incluye deducciones fiscales.

El **MSCI Europe Index**™ es un índice de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de los mercados desarrollados de Europa. A junio de 2007, the MSCI Europe Index estaba integrado por los índices de países de los siguientes 16 mercados desarrollados: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza\*.

El **MSCI Pacific Index**™ es un índice de capitalización bursátil ajustada por capital flotante libre diseñado para medir la rentabilidad del mercado de renta variable de la región del Pacífico. A junio de 2007, the MSCI Pacific Index estaba integrado por los siguientes cinco países de los mercados desarrollados: Australia, Hong Kong, Japón, Nueva Zelanda y Singapur.

**Credit Suisse/Tremont Hedge Fund Index** es generado por Credit Suisse Tremont Index, LLC. Es un índice de hedge funds ponderado por activos e incluye únicamente fondos, en lugar de cuentas separadas. El Índice utiliza la base de datos de Credit Suisse / Tremont, que sigue más de 4.500 fondos, y está integrado solamente por fondos con activos gestionados por valor de 50 millones de USD, un historial de doce meses y estados financieros auditados. Se calcula y reajusta mensualmente, y se indica una vez deducidos los gastos y comisiones de rentabilidad. Es propiedad exclusiva de Credit Suisse Tremont Index, LLC.

El **NCREIF Property Index** es una medida de la rentabilidad total compuesta de una serie temporal trimestral de la rentabilidad de la inversión de un conjunto muy grande de bienes inmobiliarios comerciales individuales adquiridos en el mercado privado con fines de inversión. Todos los bienes inmobiliarios incluidos en el NPI han sido adquiridos, al menos en parte, por cuenta de inversores/instituciones exentos de impuestos, la mayor parte de ellos fondos de pensiones. Por tanto, todos los bienes inmobiliarios se mantienen en un entorno fiduciario.



El **NAREIT EQUITY REIT Index** está diseñado para proporcionar la valoración más completa de la rentabilidad global del sector, e incluye todos los fondos de inversión inmobiliaria (REIT) libres de impuestos que cotizan en el NYSE, American Stock Exchange o NASDAQ National Market List.

El **Dow Jones Industrial Average** mide la rentabilidad de los 30 "valores punteros" líderes estadounidenses.

El **Dow Jones-UBS Commodity Index** está integrado por contratos de futuros sobre materias primas físicas y representa a veintidós materias primas diferentes que cotizan en los mercados estadounidenses, a excepción del aluminio, el níquel y el zinc.

**West Texas Intermediate (WTI)** es la materia prima subyacente de los contratos de futuros sobre petróleo de la Bolsa Mercantil de Nueva York.

El **S&P GSCI Index** es un índice compuesto de las rentabilidades sectoriales de las materias primas que representa a una inversión tradicional (long only) no apalancada en futuros sobre materias primas ampliamente diversificada en todo el universo de materias primas. Las rentabilidades se calculan con cobertura total y la reinversión total. Los componentes individuales pueden ser incluidos en el índice según su liquidez y se ponderan por sus respectivas cantidades de producción mundial.

El **Barclays Capital U.S. Aggregate Index** representa a valores registrados en la Comisión de Valores y Mercados de EE. UU. (SEC), imponibles y denominados en dólares. El índice comprende el mercado de bonos de renta fija de categoría de inversión de EE. UU. y está integrado por valores de deuda pública y privada, títulos hipotecarios subrogables y valores respaldados por activos. Estos sectores principales se subdividen en índices más específicos que se calculan y publican periódicamente.

Este **U.S. Treasury Index** es un componente del U.S. Government Index.

El **Barclays Capital High Yield Index** comprende el universo de la deuda de renta fija non-investment grade. Se excluyen los bonos de pago en especie (PIK), los Eurobonos y las emisiones de deuda de países considerados como mercados emergentes (p. ej., Argentina, Brasil, Venezuela, etc.), aunque sí se incluyen los bonos canadienses y globales (registrados en la SEC) de emisores de países no emergentes. También se incluyen bonos con cupón cero, estructuras con cupón progresivo y 144-A.

El **Barclays Capital 1-3 Month U.S. Treasury Bill Index** incluye todas las letras del Tesoro de EE. UU. emitidas al público con cupón cero y un vencimiento restante comprendido entre uno y tres meses, de categoría de inversión y un mínimo de 250 millones de USD de valor nominal pendiente. Además, los valores deberán estar denominados en dólares estadounidenses y ser de tipo fijo y no convertibles.

El **Barclays Euro-Aggregate Index** está compuesto por bonos emitidos en euros o las antiguas divisas de los países soberanos miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM).

El **Global Bond Index Emerging Market Broad Diversified Index (GBI-EM)** es un índice amplio de los mercados emergentes locales globales, compuesto por deuda pública líquida, de tipo fijo, denominada en las monedas nacionales.

El **Barclays Global Aggregate Corporate Index** está integrado por emisiones corporativas de Europa, EE. UU. y la región Asia Pacífico.

El índice **Barclays Capital Global High Yield** es un índice no gestionado que se considera representativo de la deuda de tipo fijo sin categoría de inversión de EE. UU., los mercados desarrollados y los mercados emergentes.

El **Barclays Capital Emerging Markets Index** incluye deuda denominada en dólares estadounidenses de los mercados emergentes de las siguientes regiones: América, Europa, Oriente Medio, África y Asia. Al igual que otros índices de referencia de renta fija de Barclays Capital, el índice se basa en normas, lo que permite obtener una visión no sesgada del mercado y reproducción sencilla.

El **Barclays Capital MBS Index** comprende los valores hipotecarios subrogables de Ginnie Mae, Fannie Mae y Freddie Mac. Los componentes combinados deben tener un vencimiento medio ponderado mínimo de un año, deben tener 250 millones de USD en circulación y deben ser hipotecas de tipo fijo.

El **Barclays Capital Corporate Bond Index** es el componente corporativo del U.S. Credit Index.

El índice **Barclays Capital TIPS** está integrado por valores con protección frente a la inflación emitidos por el Tesoro estadounidense.

El **J.P. Morgan EMBI Global Index** incluye bonos Brady denominados en dólares estadounidenses, Eurobonds, préstamos negociados e instrumentos de deuda de los mercados emergentes emitidos por gobiernos soberanos y organismos respaldados por gobiernos.

El **Li Keqiang Index** es una medición compuesta de la producción de electricidad, los préstamos de entidades financieras y el transporte por ferrocarril de China.

El **Euro Stoxx 600 Index** representa empresas de gran, media y pequeña capitalización de 18 países europeos.

El **JPMorgan GBI-EM Global Diversified** está integrado por deuda pública negociada periódicamente, de tipo fijo líquido y emitida en monedas locales en la que pueden invertir los inversores internacionales. Las ponderaciones por países están distribuidas más equitativamente en este índice.

El **JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index (CEMBI)**: El CEMBI sigue las rentabilidades totales de los instrumentos de deuda denominados en dólares estadounidenses emitidos por entidades corporativas en los países de los mercados emergentes y está integrado por un universo de inversión de bonos empresariales. Ambos índices se encuentran disponibles también en su versión diversificada.

El **JPMorgan CEMBI Index** es un índice de deuda externa denominada en USD que sigue a los bonos emitidos por gobiernos soberanos y organismos respaldados por gobiernos de países en desarrollo.

El **J.P. Morgan Domestic High Yield Index** está diseñado para reflejar el universo de inversión del mercado nacional de deuda corporativa high yield denominada en dólares.

El **CS/Tremont Equity Market Neutral Index** adopta posiciones largas y cortas en valores con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo sistemático del mercado (es decir, una beta de cero).

El **CS/Tremont Multi-Strategy Index** está integrado por fondos que asignan capital de acuerdo con las oportunidades percibidas a diversas estrategias de fondos de inversión libre (hedge funds). Las estrategias adoptadas en un fondo multiestrategia pueden incluir, entre otras, arbitraje de bonos convertibles, equity long/short, arbitraje estadístico y arbitraje de fusiones.

El **Barclays U.S. Dollar Floating Rate Note (FRN) Index** mide el mercado de obligaciones de tipo flotante denominadas en dólares estadounidenses.

\* Las rentabilidades neutras del mercado de noviembre de 2008 son previsiones de J.P. Morgan Funds Market Strategy y se basan en una previsión publicada el 8 de diciembre de 2008 sobre la rentabilidad de noviembre por CS/Tremont, según la cual las rentabilidades neutras del mercado serían del +0,85% (con los datos de rentabilidad publicados del 69% de todos los integrantes de CS/Tremont). Se supone que han sido excluidos de la rentabilidad de noviembre tres fondos, a los que CS/Tremont dio un precio de 0 USD por su relación con el escándalo de Bernard Madoff. J.P. Morgan Funds considera que esta distorsión no es una representación precisa de la rentabilidad de esta categoría. CS/Tremont publicó posteriormente una rentabilidad final de noviembre del -40,56% para el conjunto del mes que reflejaba esta baja. CS/Tremont no acepta ninguna responsabilidad en relación con estas previsiones.

El **Office of National Statistics (ONS) Index** es un índice del precio medio ajustado mixto de la vivienda. El índice se calcula mensualmente a partir de las transacciones financiadas por hipotecas que se recogen en la Encuesta Mensual Regulada del Consejo de Entidades Hipotecarias.

El **Nationwide House Price Index** es un índice ajustado mixto derivado de los datos de préstamo de Nationwide con carácter mensual del Reino Unido.

El **Halifax House Price Index** se compone a partir de los datos hipotecarios derivados de los datos de los préstamos trimestrales de todo el Reino Unido.

El **MSCI AC World High Dividend Yield Index** está formado por los valores que tienen una rentabilidad por dividendo superior al promedio dentro de su índice matriz, una trayectoria de repartos de dividendos constantes y la capacidad de mantener los repartos de dividendos en el futuro.

**El programa Market Insights proporciona información exhaustiva y comentarios sobre los mercados globales sin hacer referencia a ningún producto en particular. Diseñada como una herramienta para ayudar a los clientes a comprender mejor los mercados y servirles como apoyo en la toma de sus decisiones de inversión, el programa explora y sopesa las implicaciones de la información actual de la economía y las condiciones variables del mercado.**

Las opiniones contenidas en el presente documento no deberán considerarse asesoramiento o recomendación para comprar o vender inversiones en ninguna jurisdicción, ni ningún compromiso por parte de J.P. Morgan Asset Management ni de ninguna de sus filiales (conjuntamente denominados "JPMAM") de participar en ninguna de las transacciones mencionadas en este documento. Cualesquiera previsiones, cifras, opiniones o técnicas y estrategias de inversión se ofrecen exclusivamente con fines informativos, se basan en determinados supuestos y en las condiciones de mercado actuales y están sujetas a cambios sin previo aviso. Toda la información aquí incluida se considera exacta en el momento en que se ha redactado, pero no se ofrece ninguna garantía de exactitud y no se acepta ninguna responsabilidad en relación con cualquier error u omisión. No deberá basarse en este material para evaluar las ventajas de la inversión de ninguno de los valores o productos que se mencionan en el mismo. Además, el Inversor deberá obtener asesoramiento independiente sobre cuestiones jurídicas, normativas, fiscales, de crédito y contabilidad, y determinar junto con sus propios asesores profesionales si cualquiera de las inversiones mencionadas en el presente documento son adecuadas para sus propios objetivos personales. Los inversores deberán asegurarse de que obtienen toda la información relevante disponible antes de realizar cualquier inversión. Deberá tenerse en cuenta que el valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden variar según las condiciones del mercado y los acuerdos tributarios, y es posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Ni la rentabilidad histórica ni la rentabilidad pueden ser una indicación fiable de la rentabilidad futura. Las variaciones de los tipos de cambio pueden hacer que el valor de las inversiones aumente o disminuya. Las inversiones en empresas pequeñas pueden conllevar un alto grado de riesgo, ya que normalmente son más sensibles a los movimientos del mercado. Las inversiones en los mercados emergentes pueden ser más volátiles y, por tanto, el riesgo de su capital podría ser mayor. Además, la situación económica y política de los mercados emergentes podría ser más volátil que en economías más consolidadas y podrían perjudicar al valor de las inversiones realizadas. La información que se ofrece aquí es para el uso estricto del destinatario que haya solicitado dicha información y no para su divulgación a terceros sin la autorización expresa de J.P. Morgan Asset Management. Estos puntos de vista no reflejan necesariamente las opiniones de cualquier otra empresa o división del grupo JPMorgan Chase & Co.

Este documento va dirigido exclusivamente a los destinatarios previstos y no podrá ser transmitido ni presentado a otras personas, en cumplimiento de la ley y las normativas locales, recayendo la responsabilidad exclusiva en los destinatarios previstos. La inversión conlleva riesgos. El valor de las inversiones y los ingresos que de ellas se derivan pueden disminuir o incrementarse, y es posible que los inversores no recuperen parte o la totalidad de la cantidad invertida. El destinatario de este documento deberá realizar su propia investigación o valoración, u obtener asesoramiento independiente antes de realizar ninguna inversión. El destinatario es el responsable exclusivo de verificar su admisibilidad y que cumple todos los requisitos en virtud de la legislación y los marcos normativos vigentes por recibir este documento y realizar cualquier inversión. Todos los casos prácticos se ofrecen exclusivamente con fines ilustrativos y no deberán considerarse como asesoramiento ni interpretarse como ninguna recomendación. No se prevé que los resultados indicados sean representativos de los resultados reales de la inversión.

J.P. Morgan Asset Management es la marca del negocio de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo. Este documento ha sido emitido por las siguientes entidades: en Brasil, por el Banco J.P. Morgan S.A. (Brazil), que está regulado por la Comisión de Valores y Mercados de Brasil (CVM) y el Banco Central de Brasil (Bacen); en el Reino Unido, por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (Financial Conduct Authority - FCA); en otras jurisdicciones de la UE, por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.; en Suiza, por J.P. Morgan (Suisse) SA, que está regulada por la Autoridad Supervisora del Mercado Financiero (FINMA); en Hong Kong, por JF Asset Management Limited, JPMorgan Funds (Asia) Limited o JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, todas ellas reguladas por la Comisión de Valores y Futuros (SFC); en India, por JPMorgan Asset Management India Private Limited, que está regulada por el Consejo de Valores y Mercados de India; en Singapur, por JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited o JPMorgan Asset Management Real Assets (Singapore) Pte. Ltd., ambas reguladas por la Autoridad Monetaria de Singapur; en Taiwán, por JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited o JPMorgan Funds (Taiwan) Limited, ambas reguladas por la Comisión de Supervisión Financiera; en Japón, por JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, que es miembro de la Asociación de Sociedades de Inversión de Japón, la Asociación de Asesores de Inversión de Japón y la Asociación de Corredores de Valores de Japón, y está regulada por la Agencia de Servicios Financieros (número de registro "Oficina de Finanzas Local Kanto (Sociedad de Instrumentos Financieros) 330"); en Corea, por JPMorgan Asset Management (Korea) Company Limited, que está regulada por la Comisión de Servicios Financieros (sin garantía de la Corporación de Seguros de Depósitos de Corea); en Australia, a clientes mayoristas exclusivamente según la definición de los apartados 761A y 761G de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth) por JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919), que está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia; en Canadá, por JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.; y en los Estados Unidos, por J.P. Morgan Investment Management Inc., o J.P. Morgan Distribution Services, Inc., miembros de FINRA SIPC.

**Destinatarios en la región EMEA:** Tenga en cuenta que si se pone en contacto con J.P. Morgan Asset Management por teléfono, la conversación puede ser grabada y monitorizada con fines de seguridad y formación. También debe tener en cuenta que la información y los datos de sus comunicaciones se recogerán, almacenarán y procesarán por J.P. Morgan Asset Management, de acuerdo con la Política de Privacidad de EMEA, que puede consultarse en el siguiente sitio web <http://www.jpmorgan.com/pages/privacy>.

Preparado por: Stephanie Flanders, Maria Paola Toschi, Andrew Oroberg, Vincent Juvyns, Kerry Craig, Alex Dryden y David Lebowitz.

Salvo que se indique otra cosa, todos los datos son al 31 de diciembre de 2013..

#### Destinatarios en Brasil:



Los fondos JPMorgan comercializados en España figuran inscritos en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") con los números 25, 85, 103, 127, 512 y 625 ("Fondos"). La entidad gestora es JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. y la entidad depositaria J.P. Morgan Bank Luxembourg, S.A. Cualesquiera estimaciones, cifras, opiniones o técnicas y estrategias de inversión que se mencionan, a menos que se indique otra cosa, son de J.P. Morgan Asset Management a [mayo de 2012]. Se consideran exactas en el momento en que se ha redactado el presente documento, pero no se garantiza su exactitud y no se asume ninguna responsabilidad por error u omisión. Pueden estar sujetas a cambios sin que se le comuniquen o notifiquen. Este documento tiene carácter meramente informativo. Las opiniones contenidas en el mismo no deben considerarse asesoramiento o recomendación de comprar o vender acciones y no deberá entenderse que la documentación contiene información suficiente para apoyar una decisión de inversión. Se ha de indicar que el valor de las inversiones y sus rendimientos pueden fluctuar en función de las condiciones del mercado y los acuerdos fiscales, y cabe que los inversores no recuperen el importe íntegro invertido. La inversión en los Fondos conlleva riesgos y puede no ser adecuada para usted. Los resultados y rentabilidades pasadas no constituyen una indicación fiable de los resultados futuros. Los cambios de los tipos de cambio pueden tener un efecto desfavorable sobre el precio, valor o rendimiento del Fondo. Las inversiones en pequeñas compañías pueden entrañar un mayor grado de riesgo, ya que normalmente son más sensibles a los movimientos del mercado. Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles y, por tanto, el riesgo para su capital invertido puede ser superior. Asimismo, la situación económica y política de los mercados emergentes puede ser más volátil que la de las economías consolidadas, lo que podrá afectar negativamente al valor de las inversiones efectuadas. Tenga en cuenta que si se pone en contacto con J.P. Morgan Asset Management por teléfono, la conversación puede ser grabada con fines de seguridad y formación. J.P. Morgan Asset Management es el nombre comercial del negocio de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo. Cabe que el Fondo o un subfondo o clase de acciones determinada no esté autorizada o que su oferta esté restringida en su jurisdicción. Antes de efectuar cualquier solicitud, los inversores deberán informarse sobre los requisitos del país correspondiente para la realización de transacciones sobre las acciones, la normativa de control de cambios aplicable y las consecuencias fiscales de dicha transacción sobre las acciones. No podrá ofrecerse la compra directa o indirecta de acciones a personas estadounidenses. Todas las transacciones deberán basarse en el último folleto completo disponible, el Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) y cualquier documento local de oferta. Dichos documentos, junto con el informe anual, semestral y los estatutos correspondientes a los Fondos domiciliados en Luxemburgo están disponibles gratuitamente previa solicitud en la página web [www.jpmorganassetmanagement.com](http://www.jpmorganassetmanagement.com), y en las oficinas de JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Sucursal en España o en la del resto de los distribuidores. Antes de la suscripción usted deberá recibir la documentación relativa al Fondo, subfondo y clase de acciones correspondientes, que se exija de acuerdo con la normativa aplicable.

Publicado por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. Sucursal en España con domicilio en José Ortega y Gasset 29. Registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.