



## Previsiones para 2021 del Director de Inversiones (CIO) para la región EMEA: certezas e incógnitas tras un año convulso

William Davies, CIO, EMEA

- Anticipamos que tres grandes temas marcarán 2021: el desarrollo de una vacuna contra el COVID-19; la composición del Gobierno en EE. UU. tras las elecciones de noviembre; y el Brexit.
- La intensidad de nuestro análisis nos permite comprender estos temas, tendencias y acontecimientos y nos sitúa en una posición idónea para operar con agilidad en los mercados financieros en nombre de nuestros clientes.
- Considerando que los volúmenes de estímulo sin precedentes situarán el nivel de endeudamiento incluso por encima del de después de 2009, el mundo que resulte de la crisis se caracterizará por unos bajos niveles de inflación, crecimiento y tipos de interés y no por uno en el que los sectores con sensibilidad a la economía registrarían una rentabilidad superior a más largo plazo.
- Este entorno favorecerá, sin embargo, el tipo de inversiones por las que apuesta Columbia Threadneedle Investments: activos de larga duración y compañías de crecimiento duradero con: rentabilidad sostenible protegida por un considerable foso, una alta puntuación en las Cinco Fuerzas de Porter, sólidas credenciales ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) y una ventaja competitiva sostenible. Deseamos asumir riesgo dentro de las carteras, pero que sea controlado.
- El mercado de renta variable del Reino Unido está claramente más barato que otros mercados y podría beneficiarse de la recuperación que anticipamos durante los próximos 9-12 meses; en una posición similar se encuentran Europa y Japón. Adoptando un plazo más largo, podemos ver también potencial en EE. UU. y Asia/mercados emergentes.
- Nos gusta un elemento de riesgo dentro del sector del crédito, pero, en última instancia, preferimos buscarlo en el segmento con calificación «investment grade» que en el alto rendimiento, donde observamos un mayor riesgo debido a su superior apalancamiento financiero, especialmente si va unido a un alto apalancamiento operativo.
- Como gestores activos, hemos sido capaces de resistir firmes a la crisis pandémica, y nuestros conocimientos, experiencia, aptitudes colaborativas y capacidades de análisis nos han permitido mantener la calma. Seguiremos aplicando este mismo enfoque en 2021, con el objetivo de identificar tendencias y oportunidades de inversión, independientemente de lo que depare el próximo año.





## Introducción

El comienzo del año prometía fuertes emociones, ya fuera por las guerras comerciales o la incertidumbre de la situación política en Europa o EE. UU. No obstante, ninguno de nosotros estaba preparado para una pandemia global. En marzo, los mercados sucumbieron al caos a medida que el virus del COVID-19 fue propagándose por todo el mundo, y los mercados de renta variable perdieron más de un 30% mientras los diferenciales crediticios se ampliaban drásticamente. A partir de entonces, hemos presenciado una recuperación inicial impulsada por el estímulo de los bancos centrales, seguida de continua volatilidad y, más recientemente, de un «subidón» por la euforia del mercado tras anunciarse vacunas potencialmente eficaces contra el virus.

Todo esto se ha producido con el telón de fondo de tres áreas que seguirán siendo de enorme importancia en 2021: el desarrollo de una vacuna contra el COVID-19; la composición del Gobierno en EE. UU. tras las elecciones de noviembre y una inminente segunda vuelta en Georgia que decidirá qué partido controla el Senado; y el Brexit.

Como gestores de activos, nuestras capacidades de análisis, a las que denominamos Intensidad Investigadora, son las que nos permiten navegar los posibles escenarios e impactos de los factores mencionados. Ellas sustentan nuestra comprensión de los temas, tendencias y acontecimientos, nos abren los ojos a atractivas inversiones y nos permiten mantener un elemento de calma en medio del «pánico» que nos rodea.

### COVID-19: la búsqueda de una vacuna para toda la población se acerca a su recta final

Cuando apareció el coronavirus, nuestros análisis se centraron en determinar su alcance potencial, dadas sus repercusiones a nivel tanto de las empresas como de las personas, al afectar a los viajes, la sanidad, la banca y la distribución. Aunque los datos de los que disponíamos se limitaban al número de pruebas de detección realizadas, de pacientes hospitalizados y de fallecidos, nuestro equipo de análisis puso el foco en el diagnóstico, el tratamiento y el desarrollo de una vacuna. De cara al futuro, es importante centrarse en cuándo estarán disponibles las vacunas, cuál será su nivel de eficacia y quién podrá recibirlas.

Se trata de sopesar lo que sabemos frente a lo que no. Por ejemplo, sabemos que en 2021 se esperan numerosas vacunas, y que al menos 30 de ellas

publicarán sus resultados a lo largo del año, aunque no sabemos cuántas serán aprobadas ni cuándo. Sabemos que ya se han anunciado tres vacunas con niveles de eficacia superiores al 90% (algo impresionante si consideramos que las vacunas suelen aprobarse si superan un nivel de eficacia del 50%), aunque desconocemos aún exactamente en qué se diferencian entre sí. Sabemos que habrá una rápida vacunación entre la población general, aunque no sabemos el grado de resistencia que opondrán determinados subgrupos.

Sabemos que si bien el final de la pandemia está cerca, los fundamentales económicos seguramente se deteriorarán antes de que este llegue, pues muchas economías siguen cerradas: es decir, la economía empeorará antes de que notemos una mejoría.

Ahora bien, los mercados han empezado a dejar de preocuparse por los nubarrones cercanos y están centrándose en el escenario más soleado que





espera al otro lado tras la recuperación impulsada por la vacuna. Mientras que anteriormente se mostraban vulnerables a cualquier repunte en el número de casos positivos o de hospitalizados, ahora parecen más optimistas.

Ahora bien, ¿qué aspecto tendrá esa recuperación? Dependerá de la velocidad con la que estén disponibles las vacunas, de cuánta gente las reciba, y de la rapidez con la que la gente vuelva a la actividad «normal». En abril de 2020 nuestra proyección original era que la recuperación tendría forma de U y que para finales de 2022 retornaríamos al nivel de actividad económica anterior a la pandemia. Sin embargo, la gran eficacia de las vacunas de Moderna y otros laboratorios nos anima a creer que la recuperación de la pandemia en 2021 podría producirse con más rapidez de lo que habíamos previsto inicialmente.

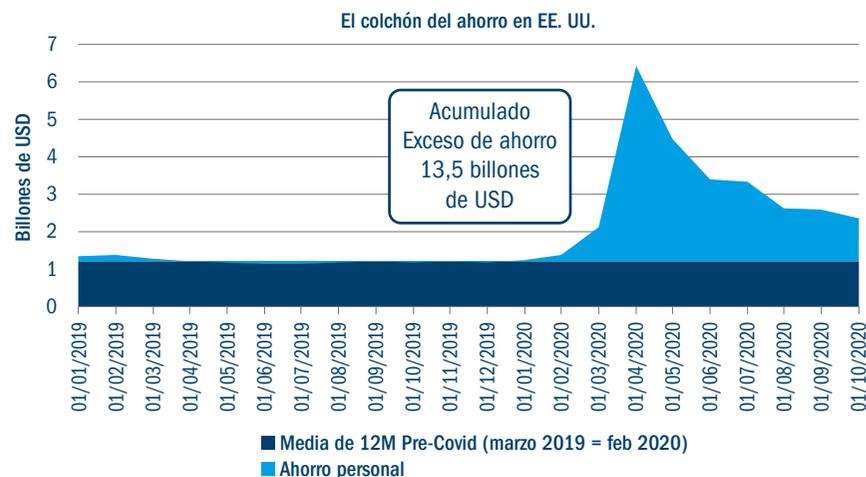


**La cuestión clave para nosotros estriba en asegurarnos de permanecer invertidos en las compañías que superarán la crisis y se beneficiarán en último término de la reapertura de la economía**

Eso acortaría el plazo de la recuperación económica en hasta nueve meses, es decir, prevemos que se recuperen los niveles anteriores a la pandemia para principios de 2022 o incluso finales de 2021. La cuestión clave para nosotros estriba en asegurarnos de permanecer invertidos en las compañías que superarán la crisis y se beneficiarán en último término de la reapertura de la economía.

Desde la pandemia y los cierres, hemos visto aumentar la confianza de los consumidores en la compra de artículos por Internet que tradicionalmente habían rehusado, como ropa o calzado. Como consecuencia, la tendencia al comercio electrónico se ha visto impulsada y acelerada. Si a esto añadimos la acumulación del ahorro entre los consumidores debido a que la gente no ha podido consumir tanto como solía, tenemos las bases para una posible explosión de la demanda latente en 2021 (gráfico 1). En nuestra opinión, el mayor crecimiento del consumo se centrará probablemente en «experiencias» afectadas durante la pandemia (por ejemplo, ocio y viajes), y no tanto en «cosas» (lavadoras y coches), una tendencia de consumo que ya habíamos empezado a detectar hace varios años.

**Gráfico 1: El ahorro en EE. UU. se dispara durante la pandemia**



Fuente: Cálculos del Hutchins Center a partir de datos del Bureau of Economic Analysis, a noviembre de 2020.

Dicho esto, reviste cierta relevancia prestar atención a un matiz sobre la recuperación. Sería probablemente una ilusión creer que la gente empezará a tomar aviones y pernoctar en hoteles al mismo ritmo que lo hacía antes. Con la digitalización de la economía y el uso de las videoconferencias, por ejemplo, es muy factible que los viajes por negocio y el gasto no vuelvan a los niveles anteriores a la pandemia. Como consecuencia, determinados grupos hoteleros y líneas aéreas orientadas hacia el sector «business» podrían no hacerlo tan bien como otras más centradas en el ocio cuando emerjamos de nuestra hibernación tras el coronavirus.

### **Paisaje político en EE. UU.: ¿favorable para la renta variable y el crédito?**

Las señales apuntan a que la victoria de Joe Biden en las elecciones de noviembre dejará un Gobierno estadounidense dividido, aunque todavía falta por celebrarse la segunda ronda en Georgia que podría otorgar a los demócratas el control, por escaso margen, del Senado así como de la Cámara de Representantes.





Las consecuencias de esto son triples: primero, Biden parece un líder más estable y consistente, y anticipamos que su intención sea cerrar la brecha abierta dentro del país y reparar las deterioradas relaciones internacionales. Por ejemplo, ha hablado de regresar al acuerdo de París, un movimiento que incidiría positivamente en el cambio climático, y del acercamiento de posturas entre EE. UU. y otros países. También prevemos que mantenga la línea dura con China, pero que lo haga con un estilo diferente en cuanto a la retórica y con un enfoque más consistente. Biden tenderá sin duda más la mano a Europa, y en particular a Alemania y Francia, tras el deterioro en los cuatro últimos años.

También vaticinamos una continuación del *statu quo* (ciertamente en materia de fiscalidad), una de las razones por las que el mercado reaccionó tan positivamente a las recientes noticias sobre la vacuna: además de las implicaciones positivas de su anuncio, los inversores descontaron el hecho de que Biden probablemente no elevará los impuestos tanto como había adelantado durante la campaña en vista de la composición política que saldrá de las urnas. Esto alivió los temores de los inversores de que las compañías podrían sufrir recortes de entre un 5% y un 10% de sus beneficios a causa de la subida de los tipos impositivos.

La cruz de la moneda es que, con un Congreso dividido, el plan de Biden de inyectar estímulo en forma de una ambiciosa ley de infraestructuras también parece perder cualquier atisbo de realidad, y eso pese a que ambos partidos han declarado su apoyo en el pasado.

Por tanto, nos encontramos en una especie de zona intermedia, que es una posición razonablemente favorable para los mercados de renta variable y de crédito, y definitivamente una que beneficia a sectores estadounidenses como las operadoras de servicios públicos, los bienes de consumo básico, el inmobiliario y la tecnología, pero que podría tener repercusiones negativas para el financiero, la energía y la atención sanitaria (el financiero y la energía son probables beneficiarios de la recuperación/vacuna, aunque no tanto como en el hipotético caso de un estímulo más potente).

## Brexit

Esta es una cuestión más localizada pero que podría tener repercusiones mucho más amplias, al abarcar las relaciones comerciales entre el Reino Unido y EE. UU., así como con Europa. Es cada vez más importante que el Reino Unido llegue a un acuerdo con la UE y que no ponga en peligro la fluidez fronteriza entre la República de Irlanda e Irlanda del Norte. Una frontera dura en Irlanda haría más difícil para el Reino Unido llegar a un acuerdo comercial de amplio calado con EE. UU. Aunque revestirá cierta importancia para el primer ministro británico asegurarse una buena relación con Biden, también lo será para Biden tejer unas relaciones estrechas con la UE.



***El Reino Unido ha soportado un periodo extremadamente complicado... cualquier noticia positiva —ya sea relacionada con la vacuna, el Brexit o cualquier otro asunto— podría abrir la puerta a una superior rentabilidad relativa de la renta variable británica en 2021***

Esto me lleva a hablar del mercado de renta variable británico, para el cual el año 2021 se antoja de enorme importancia. El Reino Unido ha atravesado un periodo extremadamente complicado, al verse sacudido por la continua incertidumbre del Brexit, la inestabilidad política y la pandemia. Las compañías británicas parecen baratas, tal y como deja entrever el creciente número de OPA y fusiones y adquisiciones. Con esto en mente, creo que cualquier noticia positiva —ya sea relacionada con la vacuna, el Brexit o cualquier otro asunto— podría abrir la puerta a una superior rentabilidad relativa de la renta variable británica en 2021.





## Mercados, temas y oportunidades: la calidad resistirá

Al finalizar la crisis financiera mundial en 2009, se registró un «subidón» en los mercados, concretamente durante un par de trimestres a partir de marzo de ese año, en que las acciones sensibles a la evolución económica revelaron un excelente comportamiento. Lo mismo está sucediendo en cierto modo en la actualidad pero, dados los volúmenes sin precedentes de estímulos e intervención de los gobiernos, el nivel de la deuda será aún mayor que el que había después de 2009, por lo que es improbable que el «subidón» de la recuperación se mantenga. Así pues, emergeremos en un mundo de bajos niveles de inflación, crecimiento y tipos de interés; de alguna manera, una repetición de la segunda década de este siglo. En este tipo de entorno, no es probable que el tradicional estilo de valor coseche una rentabilidad superior a más largo plazo.

Un gran déficit fiscal puede ser, por supuesto, inflacionista, pero toda inflación que se produzca seguramente no se prolongará por dos motivos: primero, hay mucha capacidad ociosa en la economía, según los datos de desempleo y la baja utilización de la capacidad industrial; y segundo, cualquier repunte de la inflación irá acompañado de subidas de los tipos de interés, lo que frenará con rapidez el crecimiento debido al coste del servicio de los elevados niveles de deuda.

En consecuencia, no aconsejaríamos apresurarse a invertir en acciones de valor y poco rentables, independientemente de las perspectivas, y prevendríamos a los inversores frente a las trampas de valor.

En su lugar, esperamos que este entorno favorezca el tipo de inversiones por las que apuesta Columbia Threadneedle Investments: activos de larga duración y compañías de crecimiento duradero capaces de prosperar incluso en la adversidad porque poseen todas las características que buscamos en un negocio: rentabilidad sostenible protegida por un considerable foso, una alta puntuación en las Cinco Fuerzas de Porter, sólidas credenciales ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) y una ventaja competitiva sostenible. Deseamos asumir riesgo dentro de las carteras, pero que sea controlado.

La volatilidad seguirá siendo elevada en 2021, aunque sería un error reaccionar instantáneamente a fuertes bandazos súbitos en los mercados. Repetimos que, como inversores, debemos mantener nuestras posiciones estratégicas y concentrarnos en el largo plazo.



*La volatilidad seguirá siendo elevada en 2021, aunque sería un error reaccionar instantáneamente a fuertes bandazos súbitos en los mercados. Repetimos que, como inversores, debemos mantener nuestras posiciones estratégicas y concentrarnos en el largo plazo*

## Renta variable

Los inversores deben prepararse para la continuación de tendencias seculares actualmente en marcha, como la digitalización y la automatización, mientras que el avance del comercio electrónico se ha visto propulsado por la pandemia. Las acciones beneficiadas por estas tendencias siguieron brillando en 2020 y esperamos que continúen haciéndolo en el futuro. También esperamos que los ámbitos cíclicos afectados por el COVID-19 se recuperen a la vez que lo haga la economía, entre ellas los viajes y el entretenimiento. Dicho esto, los inversores no deberían dejar de lado a compañías que pudieran haberse visto golpeadas por la pandemia pero que cuentan con la solidez financiera y los modelos de negocio para ganar cuota de mercado cuando el entorno se recupere.

En cuanto a las regiones específicas, la cuestión consiste en distinguir entre corto plazo y largo plazo. El **Reino Unido** está claramente más barato que otros mercados mundiales y podría beneficiarse en caso de materializarse la recuperación que anticipamos durante los próximos nueve a 12 meses; haría esto también extensivo a **Europa**. A un plazo más largo podemos ver potencial alcista en EE. UU. y Asia/mercados emergentes.

En el caso de **EE. UU.**, aunque se trata de un mercado más grande que otros del planeta, cuyo sector de la tecnología es un líder mundial en digitalización, su recuperación llevará más tiempo.





En cuanto a los **mercados emergentes**, como es habitual, hay países que son sinónimos de crecimiento y otros que plantean retos, como Brasil o la India (si bien estos últimos representan una parte más pequeña del universo de inversión emergente). El mercado emergente más grande es, fuera de toda duda, China, que está creciendo este año y cuya economía fue la primera en superar el COVID-19. Otros países se encuentran en diferentes fases de su recuperación, y su evolución dependerá de la rapidez con que se disponga de vacunas de forma masiva, pero vemos a China en cabeza mientras otros como la India y Latinoamérica figuran más rezagados.

En **Japón** calificaríamos a Yoshihide Suga, el sucesor del primer ministro Shinzo Abe, como un candidato continuista. Se ha mostrado partidario de avanzar por la senda de su predecesor, y continuaría con su decidida apuesta por el gobierno corporativo y la reforma regulatoria, la transformación digital y un entorno más atractivo para los turistas y trabajadores extranjeros. Japón presenta una significativa exposición a la industria dentro de su mercado —en particular, a la inversión china—, por lo que anticipamos unas mejores perspectivas para la renta variable japonesa al iniciarse la recuperación, incluso si la estructura demográfica de Japón sigue constituyendo un obstáculo real.

### Crédito

Los mercados con calificación «investment grade» se beneficiaron directamente del estímulo fiscal, como los programas de compra de bonos corporativos y las prestaciones por cese temporal del empleo. Identificamos cierto riesgo de revisiones a la baja una vez que se retiren esos apoyos, pero existe un mayor riesgo en el segmento de alto rendimiento, un segmento en el que aconsejamos a los inversores prudencia por su superior apalancamiento financiero. No todas esas compañías conseguirán sobrevivir; de hecho, si el elevado apalancamiento financiero va unido a un apalancamiento operativo, lo que sucede con frecuencia, habría que andarse con pies de plomo. Así pues, aunque nos gusta un elemento de riesgo dentro del sector del crédito, en última instancia preferimos buscarlo en el segmento con calificación «investment grade» que en el alto rendimiento.

### Gestores activos impulsados por el análisis

Nuestros equipos de análisis trabajan de forma colaborativa en todas las principales clases de activos, utilizando megadatos y herramientas analíticas como el aprendizaje automático y la inteligencia aumentada, para convertir la información en opiniones con proyección de futuro que añaden valor real a las decisiones de inversión, lo que se traduce en la obtención de resultados constantes y reproducibles para nuestros clientes. La intensidad investigadora es uno de los pilares en los que se fundamenta nuestro proceso de inversión.

Este año hemos centrado nuestro análisis en el COVID-19 y su impacto, incluyendo los efectos sobre la atención sanitaria, la economía y los mercados, así como sus implicaciones a largo plazo. Esto nos ha ayudado a esbozar nuestra visión de la trayectoria del virus, el desarrollo de una vacuna y la recuperación económica. El fruto de este esfuerzo colaborativo entre nuestros equipos de analistas e investigadores y nuestros gestores de fondos para crear argumentos sólidos y cabales es lo que denominamos la «senda futura». Nos ha proporcionado ideas durante todo el año que nos han permitido añadir valor para nuestros clientes.



*Como gestores activos, hemos sido capaces de resistir firmes a la crisis pandémica, y nuestros conocimientos, experiencia, aptitudes colaborativas y capacidades de análisis nos han permitido mantener la calma*

Como gestores activos, hemos sido capaces de resistir firmes a la crisis pandémica, y nuestros conocimientos, experiencia, aptitudes colaborativas y capacidades de análisis nos han permitido mantener la calma. Sea lo que sea que nos depare 2021, este enfoque, combinado con nuestra experiencia de 2020, nos sitúa en una posición idónea para operar con agilidad en los mercados financieros en nombre de nuestros clientes.



Si desea más información, visite  
**columbiathreadneedle.com**



#### Información importante:

**Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos).**

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

**En Australia:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

**En Singapur:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

**En Hong Kong:** Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQ779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

**En la región EMEA:** Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información.

**Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com**

Publicado en diciembre de 2020 | Válido hasta junio de 2021 | J31065 | 3327556