



Este informe abarca tres estrategias principales: el WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF (DGRW), el WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF (QGRW) y el WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF (NTSX). Para facilitar las referencias en el texto, se hará referencia a ellos por sus tickers.

Una de las preguntas que más nos hacen es: "¿Cómo deben interpretar los inversores la bajada de tipos de la Reserva Federal estadounidense (Fed)?" A lo largo de este artículo, presentaremos ideas para los grizzly bears, los ebullient bulls, los indecisos y todos los que se encuentren en medio.

Empecemos por los tipos propiamente dichos. La Figura 1 muestra la distribución de los movimientos de las letras del Tesoro a tres meses frente a los movimientos correspondientes de los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años, tabulados desde 1962 hasta 2024. The Street anticipa 75 puntos básicos (pb) de recortes de tipos de la Fed de aquí a la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del 18 de diciembre. Ya que la última reunión de la Reserva Federal de 2024 tendrá lugar dentro de aproximadamente un trimestre, la tabla presenta las variaciones trimestrales de los tipos a corto plazo, calculadas mensualmente.

La columna de la extrema izquierda es donde debe centrarse si está de acuerdo con el consenso de The Street sobre los fondos federales. En el pasado, el mercado contempló 45 escenarios (14+18+13 en la esquina noroeste de la tabla) en los que los tipos del Tesoro a 10 años bajaron durante trimestres en los que los tipos a corto plazo cayeron precipitadamente. Solo en 10 casos (8+2 en la tabla) aumentó el rendimiento de los bonos del Tesoro en un contexto de caída de los tipos a corto plazo.

Figura 1: variaciones trimestrales de los tipos de interés, 1962-2024

Número de veces	Letra del Tesoro a tres meses					
	El rendimiento cayó un -1,0 % o más	El rendimiento cayó entre el -0,5 % y el -1,0 %	El rendimiento cayó entre el 0,0 % y el -0,5 %	El rendimiento subió entre el 0,0 % y el 0,5 %	El rendimiento subió entre el 0,5 % y el 1,0 %	El rendimiento subió un 1,0 % o más
El rendimiento cayó un -1,0 % o más	14	6	4	4	1	0
El rendimiento cayó entre el -0,5 % y el -1,0 %	18	16	39	11	4	0
El rendimiento cayó entre el 0,0 % y el -0,5 %	13	30	90	99	12	1
El rendimiento subió entre el 0,0 % y el 0,5 %	8	14	71	149	44	13
El rendimiento subió entre el 0,5 % y el 1,0 %	2	0	18	35	14	14
El rendimiento subió un 1,0 % o más	0	0	2	7	9	11
<b>Recuento total</b>	<b>55</b>	<b>66</b>	<b>224</b>	<b>305</b>	<b>84</b>	<b>39</b>

Fuente: Refinitiv, del 31 de enero de 1962 al 31 de agosto de 2024. Las series temporales son observaciones mensuales sucesivas de cambios trimestrales. Por ejemplo, la primera observación es de enero a abril de 1962, luego de febrero a mayo de 1962, y así sucesivamente. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Para los lectores que creen que el mercado de bonos se mantendrá, consultamos la acción de 2024 desde que los bonos marcaron el mínimo del 25 de abril de 2024 en el Bloomberg US Treasury 7-10-year Laddered Index. Con la caída de los rendimientos de los bonos, asistimos a una fiebre bursátil generalizada en todas las estrategias, y el mercado prestó poca atención al espectro de la Calidad. Nuestra exposición apalancada 90-60 a la renta fija y variable de EE. UU. también superó al índice S&P 500, ya que la correlación positiva inusual entre renta variable y renta fija, que había sido un obstáculo para el rendimiento del fondo en un pasado bastante lejano, ayudó al rendimiento más recientemente.

Figura 2: rentabilidad de los fondos de renta variable estadounidense durante la racha estival de la renta fija

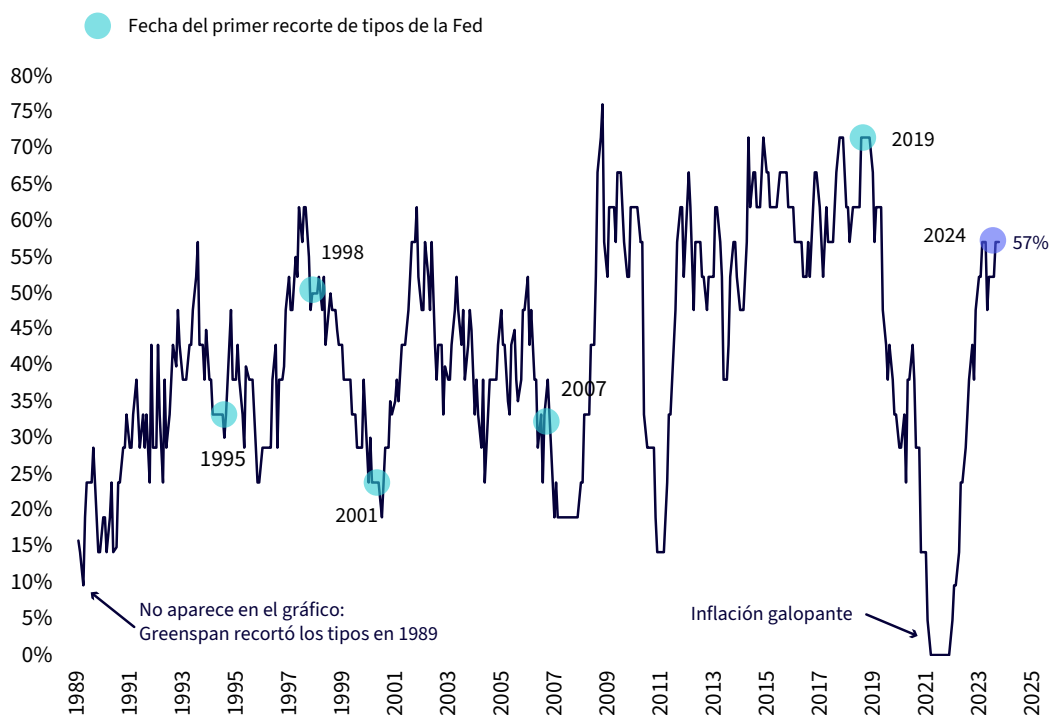
Ticker	Rentabilidad (%) del 25/4/24 al 19/9/24	Categoría
I38505 Index	9,7%	Bonos intermedios
QGRW	17,9%	Crecimiento
S&P 500	13,7%	Mixto
DGRW	14,1%	Pagadores de dividendos rentables

Ticker	Rentabilidad (%) del 25/4/24 al 19/9/24	Categoría
NTSX	16,65%	Renta fija y variable

Fuente: WisdomTree y Bloomberg a 19 de septiembre de 2024. El índice I38505 hace referencia al Bloomberg US Treasury 7-10-year Laddered Index (TR). Basado en la rentabilidad total neta. **La rentabilidad en el pasado no es garantía de resultados en el futuro. No se puede invertir directamente en un índice de mercado. Los datos de rendimiento citados representan rentabilidades pasadas y no son garantía de resultados futuros. La rentabilidad de la inversión y el valor principal de una inversión fluctuarán, de modo que las acciones de un inversor, cuando se amorticen, pueden valer más o menos que su coste original. El rendimiento actual puede ser inferior o superior a los datos de rendimiento indicados.**

En cuanto a si la Fed sigue adelante y cumple con el consenso, deberíamos preguntarnos si la inflación es lo suficientemente benigna como para justificar un recorte de tipos tan agresivo como anticipa The Street. Si observamos las entrañas del informe del Índice de Precios al Consumo (IPC), el 57 % de los subcomponentes se situaron en julio y agosto en el 2 % de inflación, o por debajo de esta cifra, fijada por la Reserva Federal (Figura 3). Eso es más alto que cuando la Fed comenzó a recortar las tasas en 1995, 1998, 2001 y 2007, pero no tan alto como cuando Powell comprometió su primer conjunto de recortes de tasas en 2019.

Figura 3: porcentaje de componentes del IPC < +2 % en el último año

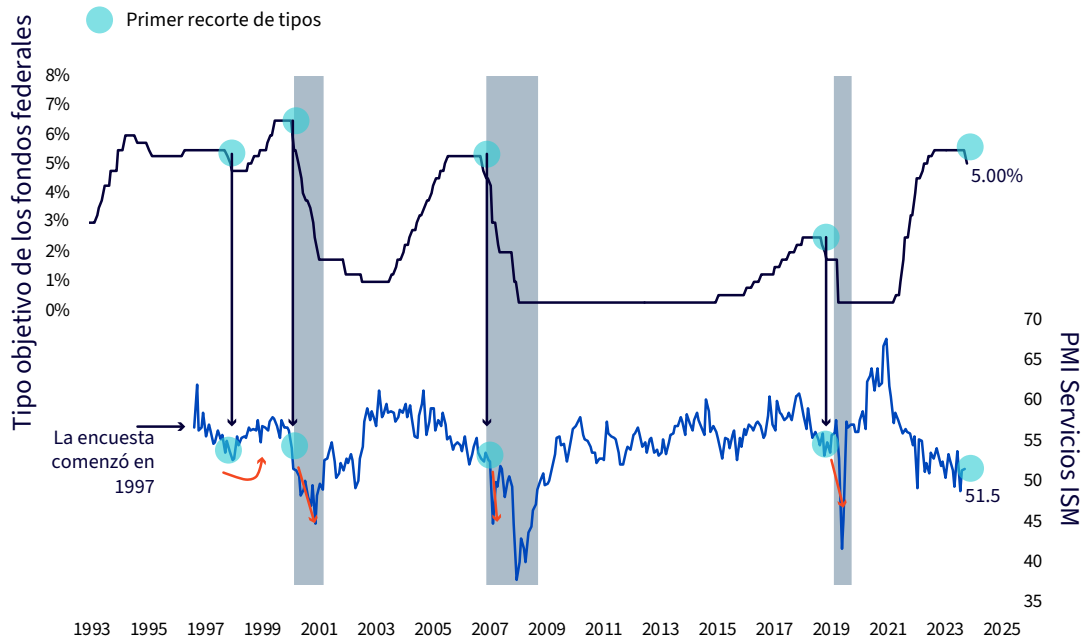


Fuente: Refinitiv y BLS, a agosto de 2024, utilizando entre 19 y 21 de las mayores partidas del informe del IPC, dependiendo de la fecha de inicio. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Para el lector con inclinaciones pesimistas, he aquí un gráfico muy a la baja. Con el sector manufacturero en dificultades, la tesis del aterrizaje suave de la economía depende de que el PMI de servicios del ISM se mantenga a flote. Históricamente, las bajadas de tipos de la Reserva

Federal no han dado esa seguridad, al menos en lo que respecta a los tres ciclos del siglo XXI (Figura 4).

Figura 4: fondos de la Fed frente al PMI de servicios del ISM



Fuente: Refinitiv e ISM, a agosto de 2024. El tipo actual de los fondos federales es el límite superior de un rango del 4,75 % al 5,00 %, a 9/20/2024. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Para el lector bajista, puede ser interesante ver qué mandatos aguantaron durante la acción fea del año 2022, cuando el mercado bajó un 24,3 % del 3 de enero al 12 de octubre (Figura 5). El DGRW, el fondo de dividendos todoterreno compuesto por empresas rentables que pagan dividendos, brilló realmente en ese periodo. Ello se debe a que en el año 2021 se observó con inutilidad cómo sus filtros de dividendos ignoraban en gran medida las acciones relacionadas con quedarse en casa, las temáticas de COVID-19 y similares. Cuando el suelo se desplomó en el año 2022, el DGRW superó al S&P 500 en unos 700 puntos básicos.

Figura 5: fondos durante el mercado bajista de 2022

Ticker	Rendimiento (%) del 3/1/2022 al 12/10/2022	Categoría
QGRW	Aún no se ha lanzado	Crecimiento
NTSX	Aún no se ha lanzado	Bono de renta variable
DGRW	-17,2 %	Pagadores de dividendos rentables
S&P 500	-24,3 %	Mixto

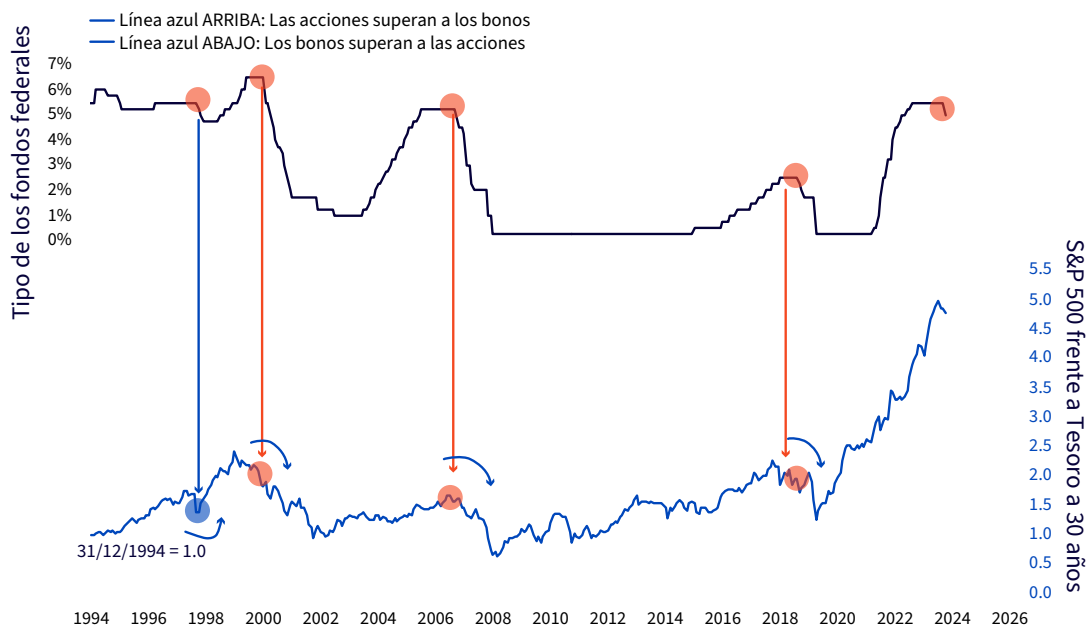
Fuente: WisdomTree y Bloomberg. **La rentabilidad en el pasado no es garantía de resultados en el futuro. No se puede invertir directamente en un índice de mercado. Los datos de rendimiento citados representan rentabilidades pasadas y no son garantía de resultados futuros. La rentabilidad de la inversión y el valor principal de una inversión fluctuarán, de modo que las acciones de un inversor, cuando se amorticen, pueden valer más o menos que su coste original. El rendimiento actual puede ser inferior o superior a los datos de rendimiento indicados.**

## La imagen cuestionable de la Fed

Aunque las bajadas de tipos alivian el coste del capital en las empresas, la Reserva Federal tiene fama de llegar demasiado tarde para aliviar el dolor de la ruptura sistémica de cada ciclo, ya sea Dot-Com, Lehman, etc.

Hace cuatro ciclos de relajación de la política monetaria, el expresidente de la Reserva Federal Alan Greenspan logró evitar un posible cataclismo cuando empezó a recortar los tipos en 1998. El fondo de cobertura Long Term Capital Management estaba estallando, amenazando con un riesgo sistémico debido a su fuerte apalancamiento. Las bajadas de tipos lubricaron los engranajes del sistema, perpetuando la carrera alcista del mercado, que había sido rápida y furiosa desde el final de la Guerra del Golfo a principios de esa década. El S&P 500 alcanzó su máximo en agosto de 2000. La Figura 6 muestra cómo el S&P 500 superó a los bonos a largo plazo tras las bajadas de tipos de Greenspan en 1998.

Figura 6: acciones relativas a bonos del Tesoro a 30 años



Fuente: Refinitiv, a 20 de septiembre de 2024. **La rentabilidad en el pasado no es garantía de resultados en el futuro. No se puede invertir directamente en un índice de mercado.**

Sin embargo, no se tuvo tanta suerte en los tres ciclos siguientes. El siguiente intento de truco de magia de Greenspan comenzó en los primeros días de enero de 2001. No funcionó. El mercado bajista iniciado en el año 2000 persistiría hasta octubre de 2002. La siguiente política de relajación

fue el intento del expresidente de la Reserva Federal Ben Bernanke de frenar las graves pérdidas del pánico de 2007-2009, que tampoco funcionó. Por último, nunca conoceremos la historia alternativa de 2019-2020, en la que los confinamientos nunca se produjeron. El mercado se hundió entre febrero y marzo de 2020, apenas unos meses después de las bajadas de tipos de Jay Powell en 2019. Nunca hemos estado seguros de cómo tratar el año 2020 en el contexto de las acciones de Powell en 2019, pero el hecho es que la Fed recortó los tipos, y el mercado de valores se hundió un poco después. Por lo tanto, debemos marcarlo como tres seguidos.

## Sectores

El historial de rotación sectorial es desigual. Desde la administración Ford, ha habido once fechas identificables de "primer recorte de tipos" (Figura 7). En ocho de ellos, los sectores de consumo discrecional y sanidad batieron al mercado general en los 12 meses siguientes.

Entre las empresas con peor rendimiento, Telecom tiene un historial pésimo tras el primer recorte de la Fed. No obstante, ese sector merece dos asteriscos. En primer lugar, formó parte de la famosa burbuja "TMT" (Tecnología, Medios de Comunicación y Telecomunicaciones) de principios de siglo, por lo que quizá deberíamos trazar una línea divisoria entre la manía posterior a 1998 y el colapso de 2001.

El segundo asterisco es la evolución del propio sector. En 2018, Standard & Poor's añadió las empresas de redes sociales y juegos a la antigua cesta de Telecomunicaciones, renombrándola como "Servicios de Comunicación". Ahora, el sector es un batiburrillo de compañías telefónicas, videojuegos y picos de dopamina. Téngalo en cuenta al repasar los datos históricos.

Figura 7: rentabilidad total, 12 meses después de la primera bajada de tipos de la Fed

Fecha de la primera bajada de tipos del ciclo	Mercado total de EE. UU.	Finanzas	Industriales	Tecnología	Materiales básicos	Consumo discrecional	Productos de primera necesidad	Energía	Sanidad	Telecomunicaciones	Servicios	Bienes raíces
19/11/1974	38,5 %	27,6 %	40,8 %	29,5 %	47,2 %	53,6 %	49,1 %	30,2 %	31,4 %	21,0 %	42,4 %	102,6 %
15/05/1980	25,9 %	30,9 %	39,1 %	25,2 %	34,3 %	31,2 %	21,1 %	21,3 %	27,6 %	20,4 %	7,4 %	57,3 %
17/11/1981	27,3 %	28,4 %	30,1 %	55,8 %	19,2 %	53,4 %	39,3 %	-10,6 %	34,7 %	14,1 %	23,2 %	50,7 %
15/07/1982	53,9 %	79,9 %	60,9 %	90,0 %	68,4 %	67,3 %	36,6 %	43,9 %	35,1 %	35,1 %	31,9 %	101,9 %
10/10/1984	18,3 %	34,1 %	14,3 %	1,3 %	16,9 %	14,7 %	26,6 %	10,5 %	29,8 %	23,6 %	22,7 %	29,5 %
13/07/1990	12,3 %	16,5 %	2,8 %	-3,6 %	13,6 %	9,6 %	21,1 %	4,9 %	24,1 %	2,5 %	12,2 %	-6,0 %
06/07/1995	23,1 %	25,2 %	28,9 %	14,2 %	7,6 %	16,7 %	31,3 %	27,6 %	32,9 %	20,4 %	14,3 %	22,6 %
29/09/1998	22,1 %	8,6 %	41,6 %	73,8 %	6,4 %	26,4 %	-4,7 %	11,6 %	-0,8 %	41,0 %	-2,6 %	-8,0 %
03/01/2001	-11,5 %	-8,7 %	-9,8 %	-29,2 %	4,1 %	-1,1 %	0,1 %	-8,1 %	-5,6 %	-20,5 %	-20,3 %	9,4 %
18/09/2007	-17,0 %	-32,7 %	-18,0 %	-18,8 %	-7,9 %	-12,9 %	-0,6 %	-11,4 %	-8,0 %	-30,1 %	-13,2 %	-9,6 %
01/08/2019	13,6 %	-11,5 %	3,5 %	44,3 %	7,6 %	23,9 %	6,3 %	-36,4 %	22,0 %	13,6 %	1,2 %	-3,4 %
Mediana	22,1 %	25,2 %	28,9 %	25,2 %	13,6 %	23,9 %	21,1 %	10,5 %	27,6 %	20,4 %	12,2 %	22,6 %
Media	18,8 %	18,0 %	21,3 %	25,7 %	19,8 %	25,7 %	20,6 %	7,6 %	20,3 %	12,8 %	10,8 %	31,5 %
% de tiempo en el que el sector tuvo rendimiento superior		64 %	64 %	36 %	55 %	73 %	64 %	27 %	73 %	27 %	27 %	64 %

Fuente: Refinitiv, utilizando los agregados de rentabilidad total de Datastream, del 31 de diciembre de 1973 al 30 de agosto de 2024.

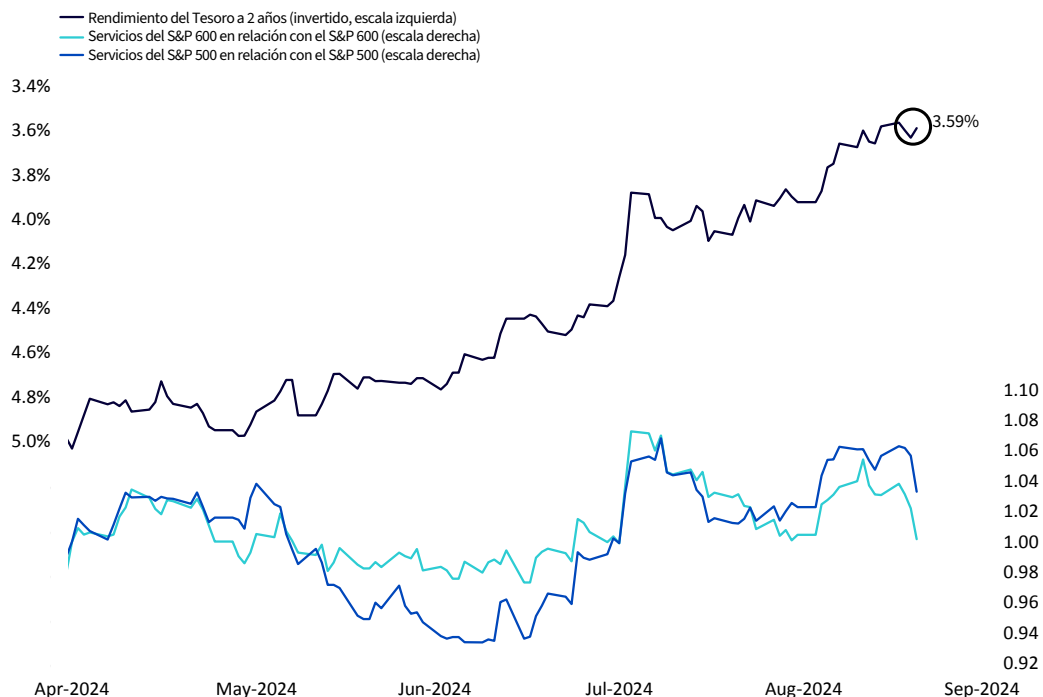
**La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

El otro sector con mal rendimiento es el de servicios públicos, que solo obtuvo un rendimiento superior en los 12 meses posteriores al primer recorte en tres de los 11 ciclos.

Para este ciclo, cabe destacar que muchos inversores consideran que las empresas de servicios públicos son una apuesta encubierta por la inteligencia artificial (IA), debido al consumo de electricidad de los centros de datos. Eso hace que sea una situación un poco especial en este ciclo.

A principios de verano, el rendimiento relativo de los servicios públicos parecía estar ligado a los tipos de interés. Esto fue especialmente cierto tras la publicación del informe del IPC de junio a mediados de julio, un acontecimiento que catalizó una importante caída de los tipos del Tesoro a 2 años y un furioso repunte. Sin embargo, en las acciones recientes se ha observado un rendimiento inferior del sector. Para los inversores que buscan una relación entre los tipos de interés y este sector históricamente sensible a los tipos, simplemente no la hay en este momento.

Figura 8: el rendimiento relativo de los servicios públicos dejó de seguir los tipos de interés



Fuente: Refinitiv, a 28 de agosto de 2024. **La rentabilidad en el pasado no es garantía de resultados en el futuro. No se puede invertir directamente en un índice de mercado.**

La Figura 9 puede servir de guía a los lectores con una visión sectorial muy marcada. Hemos añadido una línea adicional en la tabla para la combinación de dividendo y crecimiento: 2/3 DGRW con 1/3 QGRW. Esta combinación tiene sentido para los inversores que no quieren tener grandes sesgos sectoriales.

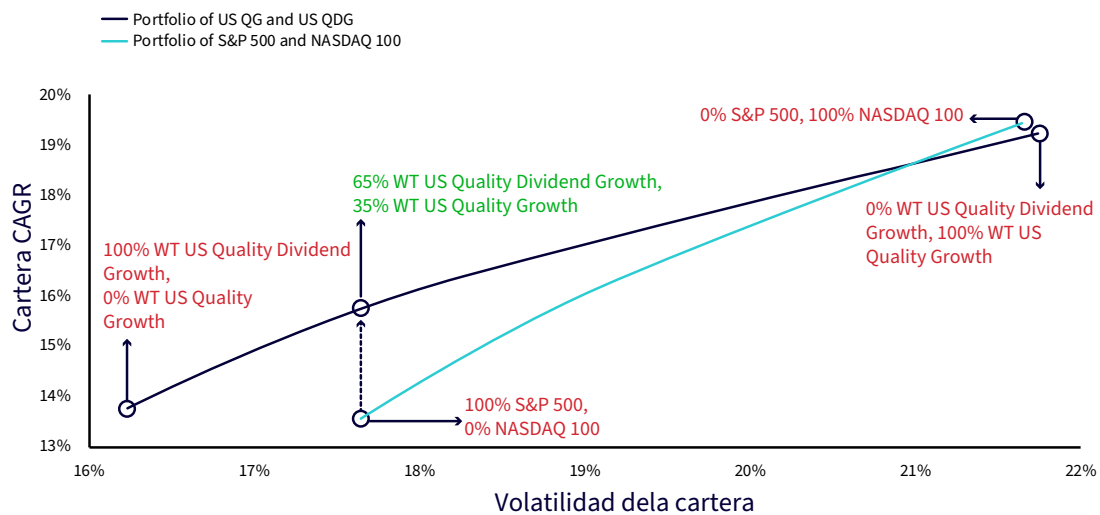
Figura 9: ponderaciones sectoriales de WisdomTree

Ticker	Finanzas	Industriales	Tecnología	Materiales básicos	Consumo discrecional	Productos de primera necesidad	Energía	Sanidad	Servicios de comunicación*	Servicios	Bienes raíces
DGRW	12,9 %	9,4 %	29,8 %	2,3 %	10,1 %	11,4 %	0,7 %	17,6 %	5,4 %	0,1 %	0,3 %
QGRW	6,3 %	1,6 %	55,0 %	0,1 %	14,3 %	0,3 %	0,2 %	6,5 %	15,8 %	0,0 %	0,0 %
2/3 DGRW + 1/3 QGRW	10,7 %	6,8 %	38,2 %	1,6 %	11,5 %	7,7 %	0,5 %	13,9 %	8,9 %	0,1 %	0,2 %
S&P 500	13,1 %	8,4 %	31,4 %	2,3 %	10,0 %	5,8 %	3,7 %	11,9 %	8,9 %	2,4 %	2,3 %

Fuente: WisdomTree, a 31/08/2024.

Para arrojar más luz sobre la combinación 2/3 DGRW + 1/3 QGRW, realizamos un análisis de frontera eficiente que muestra la superioridad potencial de la combinación en comparación con índices de referencia tradicionales como el S&P 500 y el NASDAQ 100. El denominador común de la calidad garantiza que el rendimiento ajustado al riesgo sea superior y menos propenso a grandes caídas máximas. Cabe señalar que la combinación de DGRW y QGRW dio lugar a más de 150 puntos básicos más de rentabilidad que el S&P 500 para la misma volatilidad que este. Este podría ser un camino a seguir para los inversores que no busquen hacer fuertes apuestas sectoriales.

Figura 10: frontera eficiente de WisdomTree US Quality Growth y WisdomTree US Quality Dividend Growth frente a S&P 500 y NASDAQ 100



Fuente: WisdomTree, FactSet y Bloomberg. Basado en datos contrastados del 30 de abril de 2013 al 30 de junio de 2023. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Por último, queremos asegurarnos de que haya empresas con un enfoque puro hacia esa temática para el lector que esté "puesto" en las Siete magníficas<sup>1</sup> y que esté firme en la temática de la IA. De los tres fondos de este informe, QGRW es el más cercano a "NASDAQ" de los fondos (Figura 11). Al tratarse de una estrategia basada en fundamentales como la calidad y el crecimiento, seguirá los sectores/sección del mercado que generen el mayor crecimiento y se inclinará hacia ellos, con lo que estará preparada para el futuro cuando el mercado empiece a favorecer a las acciones que no pertenecen a las Siete magníficas.

Figura 11: rendimiento desde el lanzamiento del índice QGRW (WTQGRWUN)

Ticker	30/11/2023 - 30/09/2024 (%)	Categoría
QGRW (representado por el índice WTQGRWUN)	33,1 %	Crecimiento
S&P 500	27,2 %	Mixto
DGRW	26,0 %	Pagadores de dividendos rentables
NTSX	27,3 %	Renta fija y variable

Fuente: WisdomTree. Basado en la rentabilidad total neta. **La rentabilidad en el pasado no es garantía de resultados en el futuro. No se puede invertir directamente en un índice de mercado. Los datos de rendimiento citados representan rentabilidades pasadas y no son garantía de resultados futuros. La rentabilidad de la inversión y el valor principal de una inversión fluctuarán, de modo que las acciones de un inversor, cuando se amorticen, pueden valer más o menos que su coste original. El rendimiento actual puede ser inferior o superior a los datos de rendimiento indicados.**

## Conclusión

En resumen, parece que el mercado quiere recompensar las acciones de todo tipo, como ocurrió en un par de ciclos de bajada de tipos de los años noventa. No obstante, los ciclos de este siglo tienen un mal historial en lo que respecta al rendimiento de los mercados bursátiles en los meses (y a veces años) posteriores a la primera serie de recortes de la Fed. En otras palabras, la Reserva Federal esperó demasiado en 2001, 2007 y 2019, por lo que respetamos el argumento de que quizá también cometió el mismo error esta vez.

Un DGRW-QGRW puede ser un enfoque oportuno, ya que el primero ha desarrollado una reputación de resistencia a la baja que podría dar sus frutos si resulta que la Fed, de hecho, ha cometido ese error. El QGRW ha sido nuestro gran ganador en el mercado alcista posterior al año 2022, repleto como está de miembros de las Siete magníficas. La combinación de ambos da lugar a una combinación que puntúa muy alto en las métricas de rentabilidad, que sospechamos serán de suma importancia si el mercado recibe una sorpresa económica adversa.

1 Las "Siete magníficas" son un grupo de empresas de alto rendimiento en el mercado bursátil estadounidense: Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA y Tesla.

Los inversores que deseen diversificar su clase de activos hacia la renta variable podrían considerar el NTSX. Con una exposición diversificada 1,5 veces y apalancada con 90-60 de renta variable y fija, podría cosechar los beneficios de la cobertura de la renta variable sin perder exposición a la renta variable. En un escenario en el que la renta variable siga evolucionando bien (nuestro caso alcista), los inversores generarían la mayor parte de las subidas. Sin embargo, por otro lado, si la renta variable no va bien (nuestro escenario bajista), la exposición a la renta fija podría ayudar a cubrir la rentabilidad de la renta variable y proporcionar cierta protección a la baja.

## Información Importante

**Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»):** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

**Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE:** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

**Esta comunicación publicitaria está dirigida a inversores profesionales, aunque es posible que los productos de WisdomTree a los que se refiere este documento estén disponibles para cualquier inversor en algunas jurisdicciones, con sujeción a las leyes y normativas aplicables. Dado que puede que el producto no esté autorizado en su jurisdicción o que su oferta esté restringida en esta, cada persona física o jurídica debe cerciorarse plenamente de las leyes y normativas de la jurisdicción en cuestión. Se recomienda a los inversores que, antes de cualquier solicitud, obtengan todo el asesoramiento jurídico, normativo, fiscal y de inversiones que sea necesario acerca de la idoneidad y las consecuencias de invertir en los productos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.**

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio,

los riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

### **WisdomTree Issuer ICAV**

Los productos a los que se refiere este documento han sido emitidos por WisdomTree Issuer ICAV («WT Issuer»). WT Issuer es una sociedad de inversión con estructura paraguas, de capital variable y responsabilidad segregada entre sus fondos, constituida con arreglo a la legislación de Irlanda como Vehículo de gestión colectiva de activos irlandés y autorizado por el Banco Central de Irlanda («CBI»). WT Issuer ha sido constituida como Organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios («OICVM») según la legislación de Irlanda y emitirá una clase de acciones distinta (las «Acciones») en representación de cada fondo.

El Fondo se describe en el Documento de datos fundamentales o Documento de datos fundamentales para el inversor, para los inversores británicos, y en el folleto de WT Issuer (el «Folleto de WT»). Podrán obtenerse copias del Folleto de WT y el Documento de datos fundamentales o el Documento de datos fundamentales para el inversor en inglés, únicamente para el EEE o el Reino Unido, en [www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Cuando así lo exija la normativa nacional, el Documento de datos fundamentales también se facilitará en la lengua local del Estado miembro del EEE pertinente. Antes de invertir, los inversores deben leer el Folleto de WT y remitirse a la sección de éste titulada «Risk Factors» (Factores de riesgo) para obtener información adicional sobre los riesgos que implica una inversión en las Acciones.

En el sitio web de WisdomTree Europe encontrará un resumen en inglés de los derechos de los inversores asociados con una inversión en el fondo. WisdomTree Management Limited puede tomar la decisión de rescindir los acuerdos celebrados para comercializar sus organismos de inversión colectiva. En este caso, tal decisión se notificará a los accionistas del Estado miembro del EEE afectado y se les ofrecerá la oportunidad de reembolsar su participación en el fondo, sin gastos o deducciones, durante un plazo de al menos 30 días hábiles contados a partir de la fecha de dicha notificación.