

Perspectivas de Inversión 2024



Perspectivas 2024

Informe anual sobre la asignación global de activos

Resumen

- Nuestro escenario base es el de una moderación progresiva de la inflación y las tasas de crecimiento, junto con una actividad económica en EE. UU. resiliente gracias al elevado nivel de gasto fiscal. Los riesgos de recesión en la economía aún son considerables y habrá que vigilar muy de cerca variables como el empleo, el crédito, el consumo y las tasas de default.
- Después del FOMC del 14 de diciembre, tomamos una posición neutral en duración. El enorme movimiento de las tasas nominales y, su limitado reflejo en las curvas, unido a la drástica caída de las tasas reales y los breakevens de inflación sugieren que el mercado puede haberse pasado de frenada, particularmente en USA. Por riesgo preferimos crédito investment grade, no vemos mucho valor en high yield y *esperamos un aumento* en las tasas de default.
- Mantenemos una visión positiva en renta variable priorizando EE. UU. frente a Europa, dónde esperamos una ralentización de la economía. Preferimos empresas de calidad frente a ciclo y crecimiento, así como empresas de capitalización grande vs pequeña o mediana.

Tras un año 2023 marcado principalmente por los conflictos geopolíticos y la lucha llevada a cabo por los bancos centrales para controlar la inflación, las perspectivas para este 2024 se antojan muy condicionadas por el comportamiento de la actividad económica en EE. UU. Tanto la OCDE como el FMI rebajaron recientemente sus estimaciones de crecimiento para la economía global, sin embargo, las probabilidades de recesión continúan siendo bajas. La visión de que la Fed pueda estar gestionando un “aterrizaje suave” que apunte al esperado “pívor” en la política monetaria para el segundo trimestre de 2024, está claramente integrada en la mayoría de los precios tanto de los activos financieros como de las materias primas. Esto se apoya también en una clara tendencia desinflacionaria en prácticamente todas las economías de la OCDE. No obstante, todavía está por ver si el ritmo de desaceleración de la inflación será suficiente para los bancos centrales. Sin embargo, aún hay riesgos considerables que no concuerdan con la situación general de complacencia en los mercados globales.

EE. UU.

En Estados Unidos la actividad económica cerró 2023 de una forma bastante robusta, aunque algunos indicadores empiezan ya a emitir señales de alarma. En primer lugar, es evidente que la actividad económica está siendo sostenida por el muy elevado nivel de gasto fiscal discrecional. Algunos de los programas de gasto, principalmente el de infraestructuras, es posible que tengan un impacto positivo en el crecimiento a medio plazo, pero en general está creciendo entre la población el nivel de rechazo al concepto de “Bidenomics”, definido como dependencia de estímulos fiscales permanentes. En un año electoral con elecciones presidenciales a la vista, la cuestión fiscal va a jugar un papel crucial, particularmente porque, con la demanda tradicional de Treasuries muy reducida con respecto a los años de dinero fácil, las elevadas necesidades de

financiación del Tesoro deberían limitar la reducción de los tipos de interés a largo plazo. No se pueden descartar, además, movimientos de gran magnitud en ambas direcciones en las tasas a largo plazo, ya que a estos niveles por debajo del 4% en el 10 años, el mercado es muy vulnerable a movimientos técnicos de cobertura de convexidad. La situación política, con una mayoría republicana en el congreso, no ayuda tampoco, y no descartamos que en el primer semestre del año que viene haya mucho ruido político e incertidumbre dada la forma inusual en la que se cerró el último acuerdo sobre el techo de gasto.

Proyecciones presupuestarias EE. UU. (% del PIB)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos						
Total	19.6	18.4	17.8	17.4	17.8	18.1
Desembolsos						
Obligaciones	16.5	15.2	14.0	14.1	14.0	14.1
Discrecionales	6.7	6.5	6.8	6.8	6.7	6.6
Interés Neto	1.9	2.5	2.7	2.7	2.8	2.9
Total	25.1	24.2	23.5	23.5	23.5	23.6
Déficit	-5.5	-5.9	-5.8	-6.2	-5.7	-5.5
Déficit Primario	-3.6	-3.3	-3.0	-3.5	-3.0	-2.6
Endeudamiento público	96.9	98.2	100.4	102.2	103.7	105.2

Fuente: Congressional Budget Office.

El impacto de la política monetaria restrictiva se está haciendo ver ya en la subida (desde niveles muy bajos, eso sí) de las tasas de default y de los impagos en créditos al consumo, lo cual, es más alarmante porque el consumo se está manteniendo gracias a la expansión del crédito y a una rápida reducción de la tasa de ahorro. Creemos que la normalización del nivel de empleo por encima del 4% se va a producir gradualmente: a pesar de la opinión prevalente en el mercado, todavía no podemos descartar que no se produzca una recesión.

Gráfico 1: Evolución de los saldos acreedores en EE.UU.

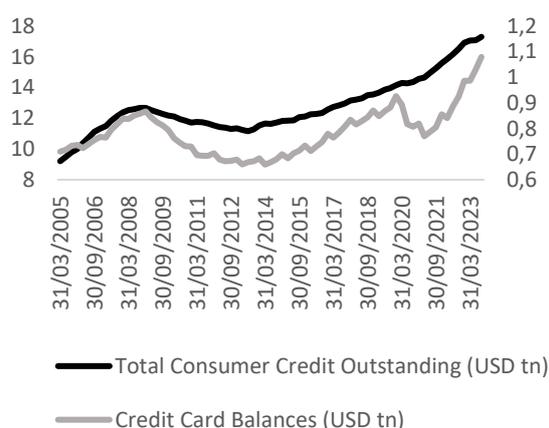
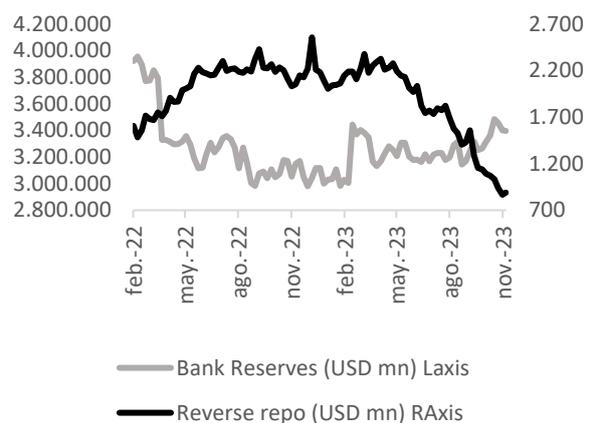


Gráfico 2: Evolución de la liquidez



Fuente: Reserva Federal de EE. UU.

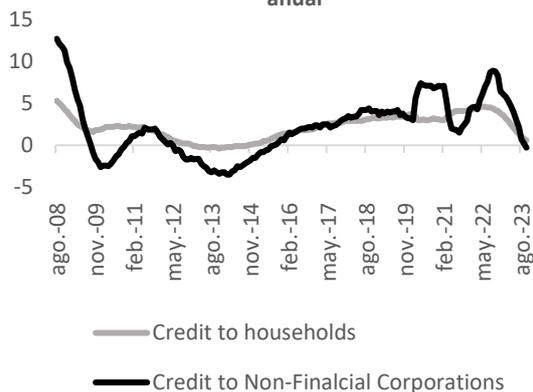
En cuanto a la inflación parece evidente que la Fed está corriendo menor riesgo que el BCE al mantener una política excesivamente restrictiva. No sólo es la actividad económica considerablemente más robusta al otro lado del Atlántico, sino que todavía hay tensión inflacionaria en algunos componentes de servicios básicos, con la añadida incertidumbre sobre cómo van a evolucionar tanto el segmento de vivienda como el de costes sanitarios. Esperamos que el ritmo de reducción de la inflación sea mucho menor a partir de ahora, a no ser que haya una drástica caída de la actividad económica que no creemos que ocurra.

Resulta cuanto menos sorprendente el comportamiento de las reservas bancarias, que se han mantenido relativamente estables a pesar de la rápida reducción del balance de la Fed. A diferencia de los bancos europeos, los bancos americanos están acumulando liquidez remunerando los depósitos a tasas relativamente altas. El descenso de la liquidez del sistema se está viendo en la vertiginosa caída del reverse repo (operación de compraventa de un activo a un precio y fecha pactado de antemano). Pero con este nivel de reservas y depósitos, que también se han mantenido estables desde mayo, la Fed no puede dormirse en los laureles, y menos después de la enorme mejora de las condiciones financieras que se produjo en el mes de noviembre. El empleo, como lleva siendo el caso desde hace más de un año, va a ser el indicador más importante a seguir. La encuesta de ofertas de trabajo (JOLTs) y el dato de peticiones de desempleo nos ofrecerán una idea de la evolución del empleo neto. Además, los dos primeros payrolls del 2024 (5 de enero y 2 de febrero) serán mirados con lupa.

EUROZONA

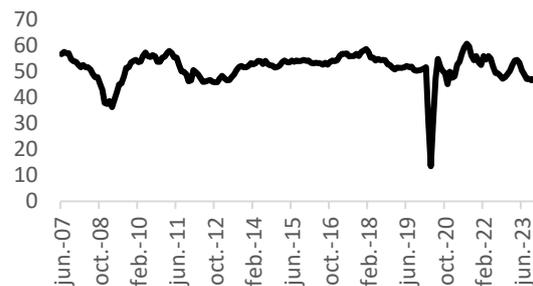
En Europa, a pesar de que los tipos reales han estado muy lejos de los niveles alcanzados en Estados Unidos, la rápida contracción del crédito sugiere una debilidad de demanda estructural. En un entorno en general de bajo crecimiento para toda la Zona Euro, particularmente en las economías más grandes, la economía alemana está dando muestras de considerable debilidad.

Gráfico 3: Evolución del crédito al sector privado no financiero y tasas de crecimiento anual



Fuente: BCE.

Gráfico 4: Evolución del PMI Compuesto de la Eurozona



Fuente: S&P Global, Bloomberg

La reciente decisión del Tribunal Supremo sobre el gasto público fuera de presupuesto ha complicado la situación fiscal en la mayor economía de la Eurozona. Es muy difícil que el gobierno de coalición pueda suspender otra vez la regla fiscal y el freno de deuda constitucional en los próximos años, pero incluso si ocurriera, es evidente que el nivel de gasto público con

respecto al PIB va a descender. En general, con la vuelta de las reglas de gasto en la UE, y los elevados niveles de endeudamiento en tres de las cuatro economías más grandes del grupo, no se discierne un catalizador que pueda generar un crecimiento sostenido en Europa en 2024.

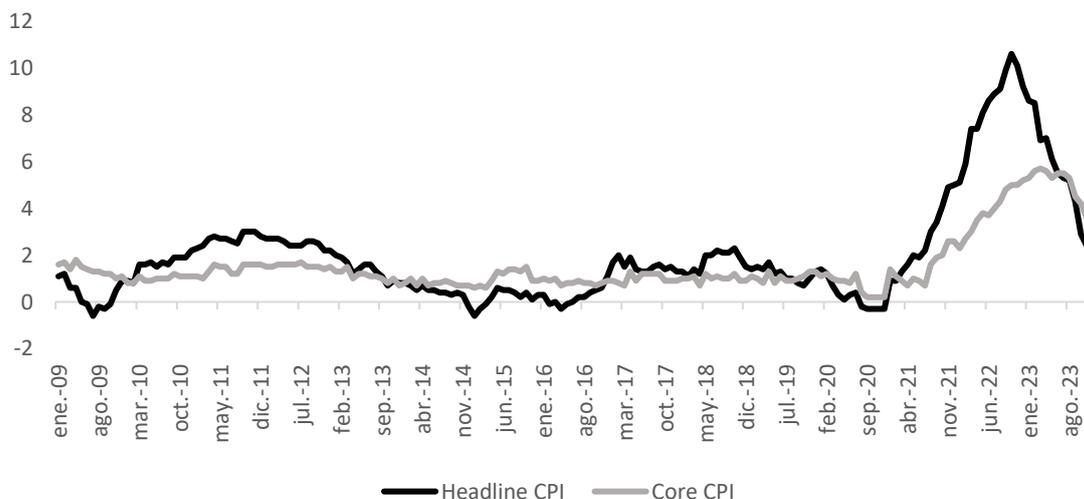
Todavía no se ha llegado a un acuerdo sobre la reforma de las reglas fiscales, pero lo que ya se conoce indica que Alemania y los países austeros exigen unas cláusulas de salvaguardia mínimas para garantizar la sostenibilidad de la deuda en los plazos de referencia, cuatro o siete años. Entre ellas se encuentra una reducción anual del 0,5% de la ratio déficit/PIB para países con déficits superiores al 3% del PIB, y un nivel fijo de disminución del ratio deuda/PIB para países con deuda pública superior al 60% del PIB.

Sin embargo, está todavía por determinarse cuál será el ratio mínimo de disminución de los déficits estructurales primarios, ya que los países más endeudados quieren la mayor flexibilidad posible en este indicador. Por último, también está por decretarse cuál será el papel del consejo de ministros y de la Comisión Europea en cuanto a las nuevas reglas fiscales, en particular de la aplicación práctica de la regla de déficit excesivo (EDP) cuando se produzcan desviaciones del gasto neto.

Las implicaciones para los países más endeudados del acuerdo final, que no esperamos que se produzcan hasta el primer trimestre del 2024, y cuál puede ser el futuro a medio plazo de los programas de compra de activos del BCE, abren un período de incertidumbre relativa al nivel de equilibrio de los diferenciales de crédito de los distintos países. No sólo para los países periféricos, Italia puede ver presiones sobre su prima de riesgo, pero incluso Francia parece vulnerable, con un nivel de deuda y déficit gubernamental elevado, y un crecimiento anémico de la economía del país.

En nuestra opinión, dado el estado de la actividad económica y de la inflación en la Eurozona va a ser difícil para el BCE evitar bajadas de tipos de interés antes y más agresivamente que la Fed. Dadas las muy distintas situaciones fiscales en la Eurozona, se podría esperar un aumento significativo de los diferenciales periféricos, que no debería generar estrés en el sistema si va acompañada de una caída general de los rendimientos.

Gráfico 5: Evolución del IPC interanual de la Zona Euro



Fuente: BCE

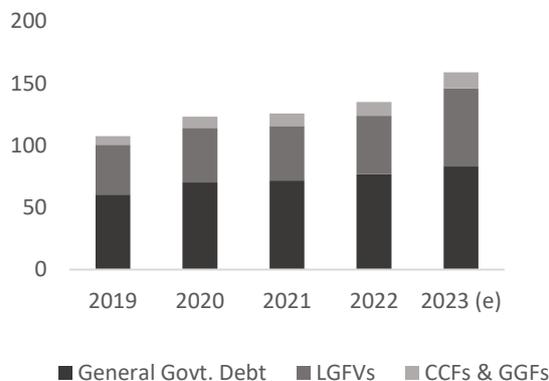
CHINA

En un entorno macroeconómico como el actual la pregunta clave que habría que hacerse es ¿quién podría tirar del carro si la economía americana tropezase? Es difícil esperar que sea China la que pueda recoger el testigo en una situación como la que actualmente atraviesa. El enorme impacto de la crisis inmobiliaria va a continuar deprimiendo el consumo varios años más, sumado al bajo crecimiento global no va a permitir que la región pueda depender del sector externo para crecer. Como muestra de la debilidad de la demanda agregada, las exportaciones acumulan una contracción del 5% y las importaciones del 6%.

Añádase a esto una política monetaria discutible y una obsesión por garantizar la estabilidad del yuan y uno no puede evitar pensar que la economía china se encuentra en una típica “trampa de liquidez”. Además, la esperada decisión del PBOC de marcar unos objetivos para que las entidades financieras presten al sector inmobiliario sin ningún tipo de colateral o garantía puede situar la solvencia del sistema bancario en un brete a medio plazo.

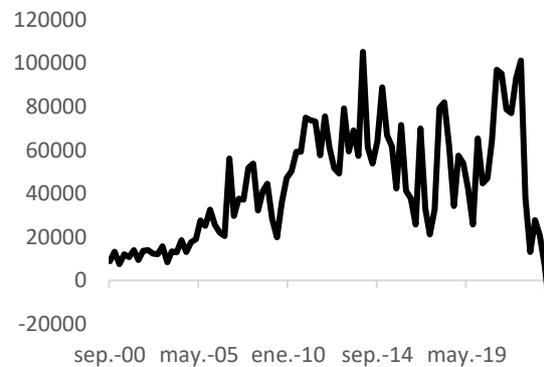
Las recientes declaraciones del gobierno, prometiendo una “política fiscal proactiva” sugiere que las autoridades chinas se están dando cuenta de los límites de la política monetaria en el entorno económico actual. Pero, la política fiscal expansionista ha conseguido resultados mediocres hasta ahora, y esto a costa de unos déficits del sector público consolidado de elevada magnitud, cercanos al 7% del PIB para 2023 y 2024. Unas cifras que no son necesariamente lo que una economía tan extremadamente endeudada como la China necesita (Gráfico 6).

Gráfico 6: Deuda pública consolidada/PIB de China



Fuente: IMF

Gráfico 7: Flujos netos de inversiones extranjeras directas en China



Fuente: Bloomberg, PBOC

No es de extrañar que la confianza en la economía china se esté desplomando, como bien reflejan los flujos de inversión directa internacional (Gráfico 7). Las tradicionales metáforas del mercado, “tratar de tapar demasiadas fugas de agua con un número insuficiente de dedos” e “intentar apretar muchas tuercas de distinto calibre con una sola llave” describen perfectamente el dilema al que se enfrentan las autoridades fiscales y monetarias chinas. Cómo conseguir finalizar el enorme stock de casas y proyectos inmobiliarios inacabados, mantener la actividad económica a un nivel aceptable y tener el tipo de cambio relativamente estable. Todo ello en un contexto de déficits y deuda total elevados, un nivel de precios en semi deflación y

sostenidas salidas de capital, tanto interno como externo, sin comprometer la solvencia del sistema bancario. Los precios van a ser la variable a seguir. No se debe poner excesivo énfasis en los ocho meses seguidos de inflación cero o negativa, porque la inflación subyacente está en niveles positivos (0,6% interanual en noviembre) con los servicios todavía mostrando cierta robustez. No obstante, está claro que la tendencia en todos los componentes del IPC es negativa y que los precios industriales siguen extremadamente deprimidos. El problema es que la diferencia de los tipos de interés reales con las del nivel de precios actual es bastante alta. Todo indica que las presiones deflacionarias van a continuar hasta bien entrado el 2024.

Además, las autoridades chinas tienen no uno, si no dos potenciales elefantes en la cacharrería. El primero, el enorme stock de deuda de gobiernos locales fuera del cómputo del sector público, cuyo tamaño real sólo puede ser estimado, dada la opacidad de las cifras oficiales. La realidad es que la mayor parte de la inversión en infraestructuras se ha estado financiando a través de pasivos financieros estructurados de las entidades locales, que ya superan el 70% del PIB y que en algún momento tendrán que ser reconocidas y, probablemente, restructuradas. El segundo elefante en la habitación es la delicada situación de los bancos regionales y de los gigantes del shadow banking (conjunto de entidades financieras que sustentan operaciones financieras fuera del alcance de las entidades reguladoras). La mayoría de los analistas consideran que una parte importante de los bancos públicos regionales necesitan capital y la drástica subida de las tasas de los CDs (contratos bilaterales que transfieren el riesgo de crédito entre dos contrapartidas), durante el episodio de falta de liquidez de noviembre, no hacen más que reforzar la sensación de debilidad de parte del sistema. En cuanto al sector financiero no bancario, después de la reciente quiebra (\$32bn en pasivos) del grupo Zhongrong/Zohngzhi, hay dudas más que razonables sobre la situación financiera de este sector, que representa más del 15% del PIB.

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

A continuación, exponemos nuestro posicionamiento en los mercados financieros y las perspectivas para 2024. Nos limitamos sólo a profundizar en aquellos mercados y sectores en los que Anta Asset Management se encuentra activo.

Clases de activos	Oportunidades	Negativos	Neutrales	Positivos
Renta Fija	Duración		●	
	Gobiernos			●
	Crédito		●	
	Corporativa IG			●
	Corporativa HY	●		
Renta Variable	Europa		●	
	Estados Unidos			●
	China		●	
	Emergentes	●		
Divisas	USD			●
	EUR		●	

DIVISAS

Comprar USD/EUR

Creemos que las perspectivas del euro, al menos para la primera mitad de 2024 son mediocres. Desde el punto de vista técnico la reciente subida del USD/EUR ha dejado a la moneda europea en tierra de nadie. A pesar de una posición de partida bastante favorable, el euro fue incapaz de romper el nivel de 1.1. y todas las perspectivas a medio plazo favorecen a la moneda norteamericana. El crecimiento económico va a ser más débil en Europa donde muchas economías están ya en terreno recesivo. El diferencial de tipos a corto plazo se sitúa a favor del dólar, y, como ya hemos comentado la tendencia también favorece al USD, porque creemos que el BCE bajara tipos más agresivamente que la Fed. El tremendo ajuste de expectativas después del FOMC mercado (las curvas forward OIS) reflejan ya esta posibilidad.

Neutral, pero con sesgo negativo USD/JPY

La incertidumbre sobre cuando se producirá el giro hacia la normalización de la política monetaria continúa. Las últimas declaraciones de Ueda, gobernador del Banco de Japón, sugieren que no se producirá hasta el segundo trimestre del 2024. No nos extrañaría que el banco central, con la tendencia de los tipos de interés en USA claramente a la baja, tome una decisión menos agresiva de lo que espera el mercado.

RENTA VARIABLE

Indicadores como la inflación, los tipos de interés, el crecimiento económico y las expectativas de mercado serán claves para los mercados de renta variable en 2024. Por el lado de la inflación esperamos que continúe retrocediendo, junto a unos tipos de interés que irán bajando moderadamente. Nuestro escenario parte de un crecimiento sólido para EE. UU. y débil para Europa. Las expectativas del mercado deberán adaptarse a una realidad económica menos cómoda, tanto en lo referente a la inflación como a la evolución de los tipos de interés y al ritmo de avance de las bolsas. Las elecciones americanas de noviembre de 2024 supondrán un riesgo adicional para los mercados financieros. El escenario actual al que nos enfrentamos es complejo, sin embargo, se prevé que el año 2024 marque un punto de inflexión, mejorando tanto los beneficios corporativos como la consolidación de las expectativas sobre las bajadas de tipos de interés.

En esta línea pensamos que las bolsas mundiales registrarán un buen comportamiento en 2024, con divergencias por regiones. Entre las variables que más influirán en esta revalorización se situará el crecimiento de los beneficios por acción (BPAs), cercanos a doble dígito en EE. UU. y a un dígito en Europa. Los BPAs en EE. UU. tocaron fondo en el segundo trimestre de 2023 y se estima que crezcan por encima del 10% a partir del cuarto trimestre de 2023. En Europa, se espera que toquen fondo durante el primer trimestre de 2024, aunque la media anual de crecimiento se mantendrá en el entorno del 4%. Las expectativas de crecimiento de los beneficios empresariales son alentadoras e invitan a pensar en un buen año para las bolsas.

EE. UU. vs Europa

Tras un año 2023 marcado por la incertidumbre económica a nivel global, sus divergencias en las distintas geografías y los colapsos financieros tanto en EE. UU. (SVB, SB y FRB) como en Europa (Credit Suisse), los mercados de renta variable registraron una de las más rápidas revalorizaciones de la historia en el mes de noviembre, en línea con la bajada de rentabilidades en renta fija.

En el escenario actual creemos que es adecuado subir el peso de inversión en Europa. Nuestra decisión se fundamenta en primer lugar en una potencial resolución del conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania y en segundo lugar en un menor margen del BCE para adaptarse a la situación macroeconómica en Europa. Más aún tras las revisiones a la baja del cuadro macroeconómico y a las mayores presiones inflacionistas derivadas, entre otros, por la escalada en el precio del petróleo. A pesar de ello, nos mantenemos sobreponderados en EE. UU. al presentar Europa unas perspectivas económicas más débiles.

Sectores

Si analizamos las declaraciones llevadas a cabo por el economista jefe del FMI, Pierre-Olivier Gourinchas en el último informe publicado, éste hizo hincapié en la revisión a la baja de la Zona Euro apuntando a un “modesto rebote” para 2024 a causa de la “debilidad” de la economía alemana. Además, destacó que otros países como España avanzarán de forma más “robusta”. Gourinchas señaló que para el año que viene confluirán dos fuerzas: el momento bajo para la industria y la mayor lentitud en la marcha del sector servicios, que hasta ahora se ha comportado bien en Europa. El informe también apuntó a que ese proceso podría deberse al fin del impulso que ofreció la reapertura total del turismo al mismo tiempo que la industria se ralentiza “La resiliencia de la economía quedó reflejada en un fuerte consumo en unos mercados laborales ajustados como Estados Unidos y una actividad sólida en economías con grandes sectores de viajes y turismo, como Italia, México y España. Estos acontecimientos compensaron una desaceleración en los sectores manufactureros más sensibles a los tipos de interés”.

El organismo indica que a medida que el regreso del turismo alcanza madurez, el revulsivo al crecimiento irá disminuyendo. Máxime cuando las llegadas de turistas internacionales se están acercando a los niveles anteriores a la pandemia en la mayoría de las regiones y los niveles de ahorro están ya bajando. El FMI atribuye parte de ese enfriamiento, muy especialmente en Alemania, al endurecimiento de la política monetaria, que seguirá afectando a los sectores más sensibles a las subidas de tipos de interés. El Banco Central Europeo ha protagonizado la mayor subida de tipos de interés de la historia desde julio de 2022, y esta situación se está trasladando ya a la concesión de crédito por parte de las entidades financieras y en la inversión empresarial e inmobiliaria.

Grandes Capitalizaciones vs Medianas-Pequeñas

En Estados Unidos las subidas han estado lideradas por las ya conocidas como “7 magníficas”, conducidas por los buenos resultados y la solidez de sus ingresos frente al resto del mercado. En contraposición a esta solidez de las mayores empresas, hay que destacar la incertidumbre del mercado en el segmento de pequeñas y medianas compañías, en las que la progresiva bajada de estimaciones sobre su capacidad de mantener resultados, ha generado una de las mayores

divergencias entre el S&P 500 vs Russel 2000 durante el año, parcialmente corregida tras los buenos datos económicos en noviembre.

A pesar de la ampliación de diferenciales entre las grandes y pequeñas y medianas compañías, nuestra perspectiva para 2024 es infraponderar las empresas con riesgo de “sorpresa en sus resultados” y su ligado riesgo de bajada de calificación crediticia. Por tanto, sobreponderamos compañías de calidad frente a las ligadas al ciclo y crecimiento, así como empresas de capitalización grande vs empresas de capitalización pequeña o mediana.

China

Tal y como ya comentamos el gigante asiático ha sufrido uno de los mayores reveses en su economía, así lo ha reflejado el CSI 300 frente al resto de índices APAC, ampliando la caída relativa que venía arrastrando desde 2020.

Nuestro posicionamiento en la región se mantiene infraponderado frente a EE. UU. y Europa, debido a las condiciones económicas de China y a las pocas palancas efectivas de sus organismos públicos para reactivarlas. Sin embargo, dadas las caídas generales vemos oportunidades para 2024 en empresas de calidad del país que muestran algunos de los múltiplos más atractivos de los últimos 5 años.

RENTA FIJA

Bonos soberanos

Sobreponderamos US Treasuries en línea con nuestra visión del USD/EUR.

En Europa esperamos que los diferenciales core vs periferia se amplíen. Nos gusta en particular Francia contra Italia y España, creemos que la prima de riesgo francesa incorpora más riesgos y es por tanto más atractiva. También nos gustan los bonos de la UE, existe el riesgo de un programa de emisiones agresivo en el 2024, pero nos gusta el pick up contra Alemania.

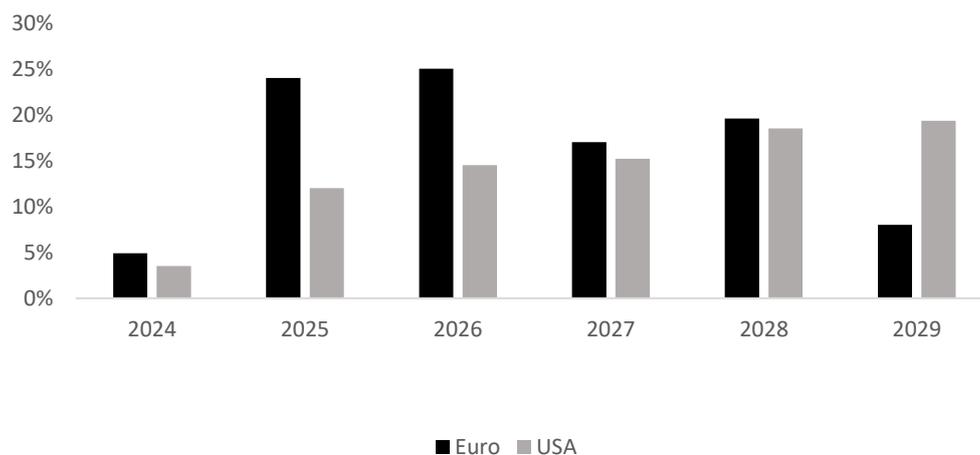
El enorme movimiento de las tasas nominales después del FOMC del 14 de diciembre y, su limitado reflejo en las curvas, unida a la drástica caída de las tasas reales y los breakevens de inflación sugieren que el mercado puede haberse pasado de frenada, particularmente en USA. Los forwards de tipos, las tasas implícitas, los swaps de inflación, todas las estimaciones a futuro indican un 1,25% de bajadas de la tasa de Fed Funds (tasa de interés de los fondos federales), un poco mayor en la zona Euro, en el 2024. Con el dot plot de la Fed (gráfico de puntos que señala las perspectivas de tipos interés de los miembros de la Fed) indicando solo 75 puntos básicos de recortes, el mercado está en una posición vulnerable, sobre todo mientras las tasas a 10 años en EE.UU. estén por debajo del 4%. Por ello, después de meses recomendando plazos largos, nos hemos movido hacia una posición neutral en duración. Esperamos que el proceso de desinversión de la curva americana se acelere en la primera mitad del 2024.

Crédito

Infraponderamos bonos corporativos alemanes y el sector inmobiliario en general, demasiado ruido con los problemas que han experimentado varias compañías en los últimos meses. Preferimos bancos y algunos híbridos/subordinados con resets vs TIR atractivos. No vemos mucho valor en el sector high yield, los diferenciales no nos parecen atractivos y esperamos una subida de las tasas de default en el 2024/2025. La subida de tasas de interés reales y, en general,

la menor concentración de riesgo BB en Estados Unidos sugiere un riesgo superior al otro lado del charco. No obstante, el enorme muro de emisiones 2024-2026 representan un riesgo de refinanciación evidente, y aquí es donde el High Yield europeo esta peor posicionado. Cuanto menos, esperamos un aumento de la proporción de bonos en distress y creemos que los niveles de las primas de riesgo actuales no compensan por el riesgo adicional.

Gráfico 8: Montaña de amortizaciones en High Yield



Fuente: Bloomberg.

Principales ideas y conclusiones

- Ralentización del crecimiento y clara tendencia desinflacionaria en prácticamente todas las economías de la OCDE.
- La visión de un “aterrizaje suave de la economía” está reflejada en el precio de la mayoría de los activos financieros.
- En un año electoral con elecciones presidenciales a la vista en EE. UU. la cuestión fiscal va a jugar un papel crucial.
- En la Eurozona dado el estado de la actividad económica y de la inflación va a ser difícil para el BCE evitar bajadas de tipos de interés antes y más agresivamente que la Fed.
- Nos decantamos por crédito de mayor calidad y sobreponderamos Treasuries americanos en línea con nuestra visión del USD/EUR.
- Mostramos preferencia por la renta variable estadounidense, las empresas de calidad y de mayor capitalización.



Este documento no es una recomendación de compra, aconsejamos a los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por si o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de esta.

Puede encontrar la información legal preceptiva y necesaria en la página web de Anta Asset Management SGIC: www.anta-am.com

Anta Asset Management SGIC es una Sociedad gestora con el CIF A-13937453 y registrada en la CNMV con el número 288.