



Riesgos bajo la superficie

Perspectivas del equipo de inversión en renta variable de Fidelity International

Comunicación de marketing
Exclusivamente para profesionales de la inversión

Resumen

La calma de las bolsas oculta problemas de fondo

La inversión del diferencial entre los bonos a 3 meses y 10 años del Tesoro de EE.UU., que tradicionalmente se ha considerado como el preludio de la recesión, nunca había llegado al extremo en que se mueve en la actualidad. Ello es debido al ascenso del extremo corto de la curva al descontar los inversores en bonos nuevas subidas de tipos este año, después de que hace apenas dos meses pronosticaran tres recortes. El extremo largo está descendiendo, ya que los inversores están aparcando el capital en áreas más seguras y buscando exposición a duración si finalmente hay recesión.

Aunque el mercado de bonos se ajusta de forma acusada a los cambios en las expectativas macroeconómicas, las bolsas siguen subiendo. En junio, el S&P 500 registró nuevos máximos de 52 semanas y técnicamente se encuentra inmerso en un mercado alcista. Esta divergencia entre las acciones y los bonos es claramente apreciable en sus respectivos indicadores de volatilidad. Los índices VIX y MOVE se han desincronizado, ya que el primero sigue tendiendo a la baja, mientras que el segundo se ha disparado este año.

La bolsa parece estar indicando que las perspectivas son halagüeñas, pero surgen señales de alarma si se observa con más detenimiento. A finales de junio, el S&P 500 subía un 16% en el año, pero el equivalente equiponderado solo ha avanzado un 6%. Esta diferencia de 1.000 puntos básicos es prácticamente inédita más allá de los escasos periodos de volatilidad elevada. En el primer semestre, la diferencia fue la más estrecha de la historia, con tan solo el 25% de los valores por encima del S&P 500.

En el sector financiero, el índice S&P 500 Banks se deja un 18% frente a su máximo de febrero. Aunque el mercado no necesita que las entidades financieras tengan una buena marcha bursátil para subir, cualquier sobresalto tendrá repercusiones. La crisis bancaria, que se originó en un desequilibrio entre los activos y los pasivos, se ha contenido pero no ha desaparecido y la exagerada inversión de la curva no hace sino elevar la presión. En Europa, las valoraciones de los sectores cíclicos se han desvinculado del deterioro de los indicadores económicos adelantados, lo que sugiere que el mercado está haciendo caso omiso de los datos negativos.

Más allá de los valores relacionados con la IA, la evolución ha sido mediocre. Existen dos formas de interpretarlo: que el riesgo está aumentando ante la concentración de las rentabilidades o que, dado que la mayoría de los valores no han participado de las ganancias, las empresas podrían recuperar la diferencia. Nuestra visión es más matizada.

Pensamos que el riesgo está aumentando debido a la falta de amplitud en el mercado y a las dificultades económicas, pero también surgen oportunidades de selección derivadas del hecho de que la dispersión de las valoraciones está cerca de máximos históricos, sobre todo en valores de calidad y defensivos que pueden capear una posible desaceleración. La temporada de resultados del segundo trimestre, que comienza a mediados de julio, dará importantes pistas sobre si las empresas tendrán el aguante necesario.

Ilga Haubelt

Responsable de renta variable para Europa



Las *Perspectivas para la renta variable* ofrecen una panorámica general sobre las opiniones de nuestro equipo de inversión y su posicionamiento en cada uno de los principales mercados. Cada uno de nuestros gestores de fondos tiene libertad para determinar el posicionamiento y las inversiones de sus carteras, de ahí que a veces puedan surgir diferencias entre las estrategias aplicadas en un fondo y las opiniones vertidas en este documento.

Índice

Últimas noticias desde las mesas de contratación 4

Las bolsas siguieron avanzando; así, el índice S&P 500 marcó nuevos máximos de 52 semanas y el Nasdaq se anotó su mejor arranque de año de siempre. Un posicionamiento reducido y un sentimiento bajista eran las notas dominantes a comienzos de junio, pero la cobertura de posiciones cortas y el retorno de los inversores minoristas provocaron un acelerón. El optimismo en torno al aterrizaje suave y el miedo a quedarse fuera de las ganancias podrían dar impulso a la renta variable en este comienzo del segundo semestre.

EE.UU. 5

Las acciones estadounidenses subieron en junio, impulsadas por la aprobación de la ley sobre el techo de la deuda por parte del Senado estadounidense, el enfriamiento de la inflación hasta el 4% y la pausa decretada por la Fed en su ciclo de subidas de tipos. Pensamos que un ajuste plurianual de las estimaciones de crecimiento y beneficios será beneficioso para las acciones *value* durante los próximos años.

Europa 6

Las acciones europeas rebotaron en junio, ayudadas por la moderación de la inflación en la zona euro y las esperanzas de estímulos en China. Sin embargo, otra subida de tipos del BCE hasta el 3,5% (el nivel más alto en 22 años) templó los ánimos. Los inversores deberían ser cautelosos, ya que no está garantizado el aterrizaje suave y el mercado está haciendo caso omiso de los datos negativos y asignando múltiplos máximos a algunos valores.

Asia menos Japón 7

Las bolsas de Asia menos Japón rebotaron con fuerza en junio, después de que las noticias favorables en torno a la reanudación de las conversaciones entre EE.UU. y China reavivaran el optimismo sobre Asia y los buenos datos económicos publicados en EE.UU. contribuyeran a sostener la tolerancia al riesgo en el mundo. Aunque las empresas asiáticas de semiconductores se enfrentan a dificultades a corto plazo, las perspectivas a largo plazo siguen siendo buenas y ofrecen oportunidades de inversión en toda la región.

Datos de mercado (en inglés) 8

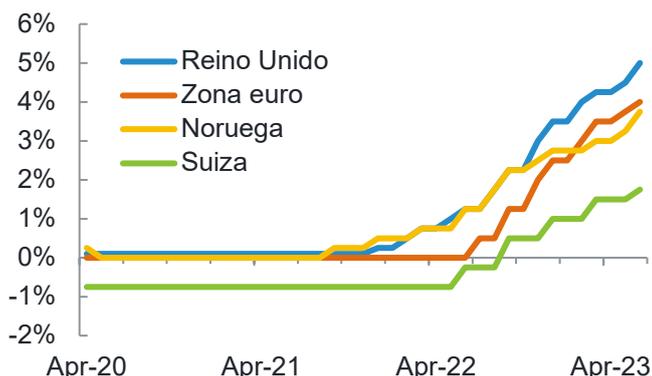
Últimas noticias desde las mesas de contratación

Los mercados compran optimismo, a pesar de las dificultades

Las bolsas subieron con fuerza después de que el discurso restrictivo de los bancos centrales, que abogan por tipos más altos durante más tiempo, se viera desplazado por unas perspectivas macroeconómicas optimistas fundadas en unos datos que sugieren tendencias desinflationistas, resistencia del gasto de consumo y un aterrizaje suave en la economía. A pesar del tirón alcista, hubo también motivos para el pesimismo, ya que el crecimiento mundial se frenó lastrado por China y la zona euro, y la situación en Ucrania puso de relieve “riesgos extremos más grandes” tras la rebelión de los mercenarios de Wagner.

El endurecimiento monetario continuó, como se preveía; así, la mayoría de los bancos centrales subieron los tipos 25 pb, mientras que el Banco de Inglaterra y el banco central noruego aplicaron unas inesperadas subidas de 50 pb. Todos ellos apuntaron a nuevas subidas en un contexto de revisiones al alza de las perspectivas de inflación. Los mercados de renta fija de la zona euro tuvieron un comportamiento desigual.

Subidas de los tipos de referencia en toda Europa



Fuente: Refinitiv, 30 de junio de 2023.

El optimismo en torno al aterrizaje suave y el miedo a quedarse fuera de las ganancias podrían dar impulso a la renta variable en este comienzo del segundo semestre. El mercado parece descartar un movimiento con consecuencias negativas generalizadas, ya que la inflación probablemente descienda en el segundo semestre, pero eso sólo sería positivo para las bolsas si el crecimiento económico aguanta.

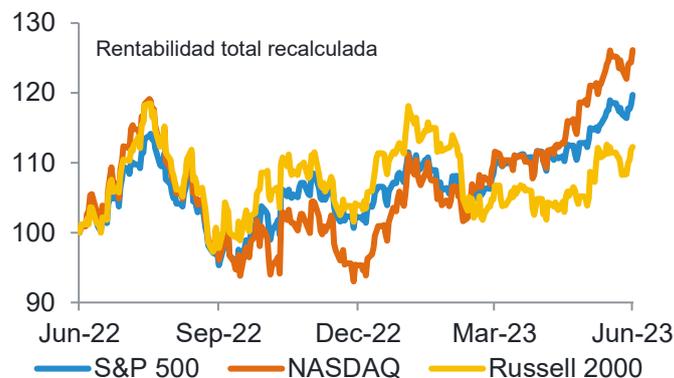
Sin embargo, como la resistencia de los beneficios empresariales ha sido un tema tan relevante este año, será importante si el peor comportamiento relativo reciente del sector químico debido a la atonía de la demanda y la reducción de existencias será el indicador adelantado de los próximos beneficios del segundo trimestre. El consenso espera una pequeña revisión a la baja en el segundo semestre, pero las decepciones en los márgenes probablemente den que hablar.

¿Quién dijo mercado bajista?

Junio comenzó bien, con un final sorprendentemente feliz para el culebrón del techo de la deuda y el dinamismo de las tecnologías relacionadas con la IA, que tiraron al alza de las bolsas de los países desarrollados. Los mercados

estadounidenses siguieron avanzando en junio: el índice S&P 500 marcó nuevos máximos de 52 semanas, el Nasdaq se anotó el mejor arranque de año desde que comenzaron a registrarse datos en 1985 y el índice Russell 2000 entró en positivo por primera vez desde enero.

Los mercados prosiguen su escalada ante la mejora de las perspectivas macroeconómicas



Fuente: Refinitiv, 30 de junio de 2023.

Desde un punto de vista táctico, un posicionamiento reducido y un sentimiento bajista eran las notas dominantes a comienzos de junio, pero la cobertura de posiciones cortas y el retorno de los inversores minoristas sentaron las bases de un acelerón. Los valores tecnológicos no rentables, el consumo discrecional y los valores cíclicos fueron objeto de compras (o de cierre de posiciones). Sin embargo, el riesgo de concentración persiste, ya que los 10 primeros valores fueron los responsables del 82% de los movimientos del S&P 500. Las emisiones de las empresas también siguen aumentando.

En Europa, la renta variable avanzó un 2,3% en junio, con un aumento del 10% de los volúmenes. Las probabilidades de recesión en el Reino Unido lastraron el sentimiento, ya que la inflación se mantiene obstinadamente alta, lo que provocó que se pausara la búsqueda de perfiles *value* en la bolsa.

La geopolítica volvió al primer plano después de que Rusia sofocara rápidamente un aparente intento de golpe de estado encabezado por el jefe del grupo paramilitar Wagner. El suceso puso de relieve la vulnerabilidad de Putin en el poder, aunque apenas tuvo consecuencias para las bolsas europeas.

El mercado espera más estímulos en China

El índice MSCI Asia Pacific subió un 3,4% en junio. En China, el posicionamiento bursátil sufrió ajustes, pero la tendencia general fue desigual, puesto que el mercado estuvo dividido sobre la magnitud de los posibles estímulos. China está relajando levemente su política y su moneda está depreciándose pero los inversores esperaban más, ya que los malos datos macroeconómicos se percibieron como un catalizador de estímulos potentes; este hecho provocó un retroceso en la región de Asia menos Japón en la segunda mitad de junio.

Australia fue el mejor mercado de Asia-Pacífico por la fortaleza de los sectores de tecnología y materiales, ayudados por la fortaleza del dólar australiano. La India siguió consolidándose como mercado defensivo y su bolsa atrajo 5.000 millones de dólares en inversiones, lo que colocó al país a la cabeza de la región por inversión extranjera.

EE.UU.

El techo de la deuda, la inflación y la pausa de la Fed tiran al alza de las bolsas

Las acciones estadounidenses subieron en junio, impulsadas por la aprobación de la ley sobre el techo de la deuda por parte del Senado estadounidense, el enfriamiento de la inflación hasta el 4% (su tasa anualizada más baja en más de dos años) y la pausa decretada por la Fed en su ciclo de subidas de tipos por primera vez desde marzo de 2022. Y ello, pese a que el presidente de la Fed Jerome Powell declaró que “al proceso para devolver la inflación al 2% le queda mucho recorrido todavía”.

La inflación estadounidense se frena hasta su nivel más bajo de los últimos 2 años



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

Consumo discrecional, materiales e industria se colocaron en cabeza, mientras que servicios públicos, servicios de comunicación y consumo básico fueron los peores sectores. Los valores de crecimiento y momento batieron a los de perfil *value* y los valores de pequeña y mediana capitalización superaron a las grandes cotizadas.

Revisión al alza del PIB, pero aumenta el paro

El crecimiento real del PIB se revisó e incrementó hasta el 2,0% anualizado en el primer trimestre, frente a su lectura inicial del 1,3%, con revisiones al alza en el gasto de consumo y las exportaciones. El paro aumentó con fuerza hasta el 3,7% en marzo, frente al 3,4% de abril. Se trata de la cifra más alta desde octubre de 2022 y fue superior a las previsiones.

El índice de gasto de consumo personal (PCE) de mayo descendió hasta el 3,2% mensual, frente al 3,8% en abril. El PMI manufacturero de EE.UU. publicado por S&P Global siguió descendiendo y cerró junio en 46,3 ante el deterioro de la producción y el empleo.

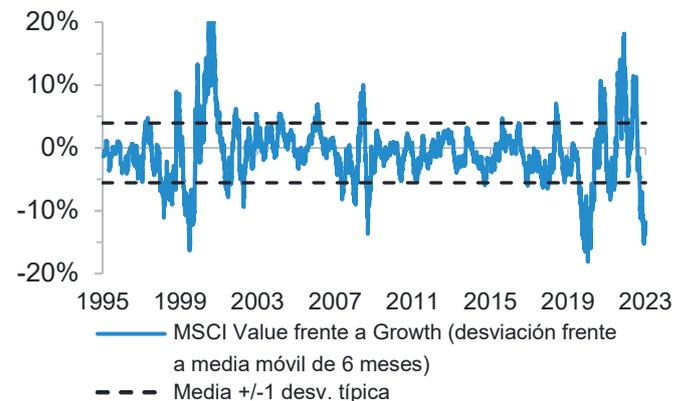
Los fundamentales, no las variables macroeconómicas, determinarán la evolución de las acciones *value*

En el primer semestre del año, las acciones *value* marcharon por detrás de las acciones de crecimiento por una diferencia mucho mayor que su horquilla habitual. Esta divergencia arrancó en marzo, cuando la crisis bancaria convenció a los inversores de que la política monetaria se relajaría para atajar la debilidad de la economía. Aunque los tipos de interés y la inflación se mantienen en cotas altas, no creemos que vayan a ser los factores más importantes en el comportamiento relativo de los estilos *value* y crecimiento. A más largo plazo, las acciones *value* se mueven más al son de principios de inversión de sentido común que por variables macroeconómicas, como los tipos de interés.

Casi todos los vectores del mejor comportamiento relativo de las acciones de crecimiento durante la última década, como la expansión de la publicidad digital en todo el mundo, el crecimiento de los servicios en la nube y las suscripciones a plataformas de *streaming*, parecen estar llegando simultáneamente a su madurez. Eso podría lastrar los márgenes y las rentabilidades de muchas empresas de crecimiento. Pensamos que un ajuste plurianual de las estimaciones de crecimiento y beneficios será beneficioso para las acciones *value* durante los próximos años.

En ocho de las diez últimas décadas, las acciones *value* han brillado en diferentes configuraciones de crecimiento, tipos de interés e inflación, lo que indica su durabilidad a la hora de generar alfa a largo plazo.

La relación entre las acciones *value* y de crecimiento está fuera de los parámetros normales



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

Europa

La mejora de la inflación contribuye al rebote de las bolsas

Las acciones europeas rebotaron en junio, ayudadas por la moderación de la inflación en la zona euro y las esperanzas de estímulos en China. Sin embargo, otra subida de tipos del BCE hasta el 3,5% (el nivel más alto en 22 años) templó los ánimos y la presidenta Lagarde apuntó que el ciclo de subidas de tipos podría prolongarse. Las perspectivas de inflación del instituto emisor se revisaron al alza y se prevé que se mantengan por encima del objetivo hasta finales de 2025.

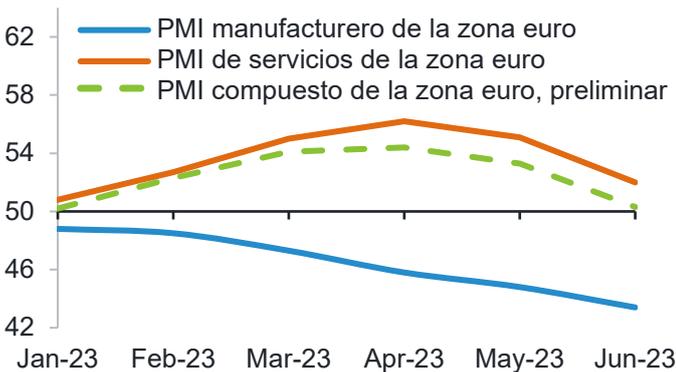
Aunque el BCE espera que la economía retorne a la senda del crecimiento durante los próximos trimestres, con “la moderación de los precios de la energía, la mayor fortaleza de la demanda externa y la resolución de los cuellos de botella en la oferta”, y con “el descenso constante de la incertidumbre”, lo cierto es que recortó sus previsiones de crecimiento para 2023 y 2024 un 0,1%.

La actividad empresarial de la zona euro se frena bruscamente

La actividad empresarial de la zona euro se deterioró en junio, cuando el dato preliminar del PMI compuesto cayó hasta el 50,3, su nivel más bajo desde enero de 2023. La desaceleración se debió principalmente al mal tono del sector manufacturero, que tuvo que lidiar con una fuerte contracción de los nuevos pedidos.

El crecimiento del sector servicios también perdió lustre y se expandió a su tasa más baja desde enero. El deterioro de la demanda y el temor a una posible recesión en los mercados internos también están ensombreciendo las perspectivas.

La actividad empresarial de la zona euro se contrajo en junio



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

Cautela ante el avance de los sectores cíclicos

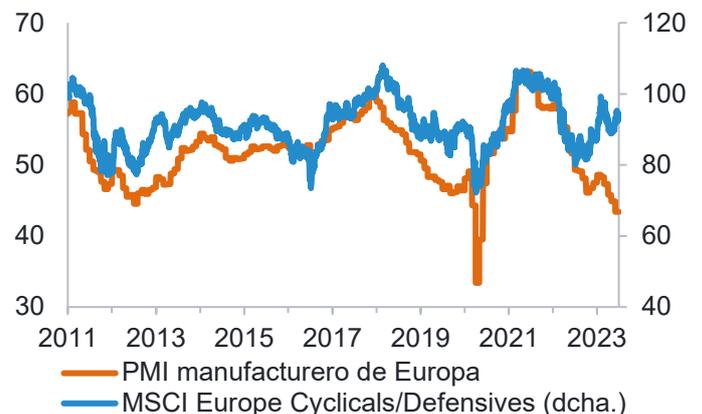
Los valores cíclicos europeos han batido a los defensivos desde mediados de 2022, algo inusual, dado que la actividad económica se ha deteriorado. Como indicador adelantado, el PMI manufacturero del ISM guarda una correlación estrecha con el comportamiento relativo de los valores cíclicos y los defensivos, pero esta relación se ha roto recientemente.

Pensamos que los inversores deberían ser cautos sobre las perspectivas de algunos valores cíclicos por la naturaleza retardada de los efectos del endurecimiento de las condiciones financieras. No está garantizado el aterrizaje suave, pero el mercado está haciendo caso omiso de los datos negativos y asignando múltiplos máximos a algunos valores.

Un número cada vez mayor de empresas está anunciando volúmenes más bajos en sus mercados finales, como en el sector del papel y los envases, en un momento en el que la reducción de existencias tras el COVID y el endurecimiento de la concesión de créditos están comenzando a hacer mella. Las tarifas de transporte marítimo se han desplomado y las empresas de trabajo temporal se han frenado, lo que indica decisiones de contratación más pausadas a pesar de las tensiones en el mercado laboral. La fuerte inflación salarial ya no basta para compensar la caída de los volúmenes.

En este entorno, podemos apreciar más ajustes a la baja de las expectativas de las empresas y somos especialmente cautos sobre los valores cíclicos caros que son vulnerables a una desaceleración. Preferimos empresas con características estructurales que les permitan capear una desaceleración cíclica y las que ya descuenten una coyuntura macroeconómica menos optimista.

Las valoraciones de las acciones cíclicas europeas marchan por detrás del deterioro de los fundamentales



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

Asia-Pacífico menos Japón

Las acciones suben ante la mejora de la tolerancia al riesgo

Las bolsas de Asia menos Japón rebotaron con fuerza en junio, después de que la creciente sensación de optimismo en torno a Asia y unos datos económicos sorprendentemente buenos en EE.UU. contribuyeran a sostener la tolerancia al riesgo en el mundo. Las noticias positivas en relación con la reanudación de las conversaciones entre EE.UU. y China, marcada por las visitas de altos funcionarios estadounidenses a China, reavivó la esperanza de relajación de las tensiones geopolíticas entre las dos mayores economías del mundo.

Las autoridades chinas ponen el foco en el crecimiento

La bolsa de Hong Kong avanzó con fuerza y batió al conjunto del mercado asiático, mientras que China cedió la mayor parte de las ganancias conseguidas durante la primera quincena.

El sentimiento mejoró al conocerse que las autoridades chinas iban a poner en marcha más medidas de estímulo en junio para impulsar el consumo y dar así apoyo a los eslabones iniciales y finales de las cadenas, pero las dudas sobre la magnitud de las medidas se convirtieron en un lastre más tarde. La política monetaria sigue siendo expansiva, ya que el banco central chino recortó los tipos de interés un 0,1% en junio.

Las bajas presiones inflacionistas de China han dado al banco central margen para sostener a las familias y los balances empresariales y apuntalar una recuperación económica que se frena. Los inversores están a la espera de detalles más concretos sobre las medidas de estímulo y la relajación monetaria durante la reunión de temática económica del politburó a finales de julio.

La inflación afloja en China



Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

La bolsa taiwanesa subió al calor de las expectativas de reducción de las existencias durante la segunda mitad del año y la mejora de las exportaciones de sus principales fabricantes de chips durante los últimos meses. El tirón alcista de la bolsa de Corea del Sur se detuvo ante el deterioro de la confianza de los inversores extranjeros, que pasó del cansancio comprador a la recogida de beneficios en junio.

La recuperación de la industria de los semiconductores podría estar cerca

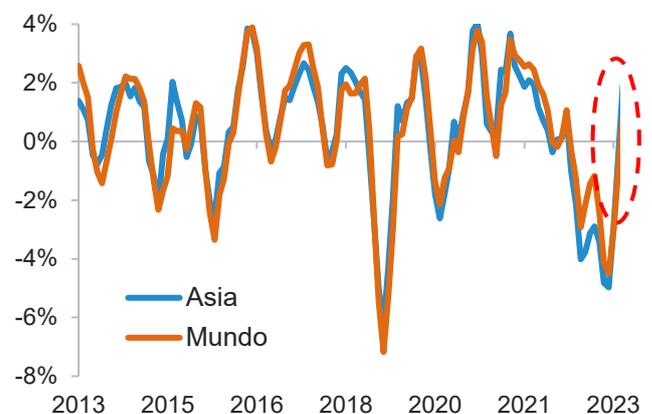
Las ventas mundiales de semiconductores totalizaron 40.700 millones de dólares en mayo, lo que llevó a pensar que la recuperación del sector está próxima. Este año, las bolsas mundiales han subido al calor de la llegada y el desarrollo de las tecnologías relacionadas con la IA.

Ante el aumento de la demanda de chips, los grandes fabricantes de chips del mundo están invirtiendo con fuerza para construir nuevas plantas y ampliar su capacidad.

Asia, que ha sido una potencia de la fabricación de chips, está bien situada para crecer con rapidez. EE.UU. está proponiendo una alianza tecnológica para crear una red de proveedores de semiconductores, conocida como Chip 4 Alliance, con centros de producción en países de Asia como Corea del Sur, Japón y Taiwán. Esta alianza representa más del 70% del valor de la industria mundial de semiconductores.

Aunque las empresas asiáticas de semiconductores se enfrentan a dificultades a corto plazo, las perspectivas a largo plazo siguen siendo buenas y ofrecen oportunidades de inversión en toda la región.

Ventas de semiconductores (media móvil de tres meses, mensual)



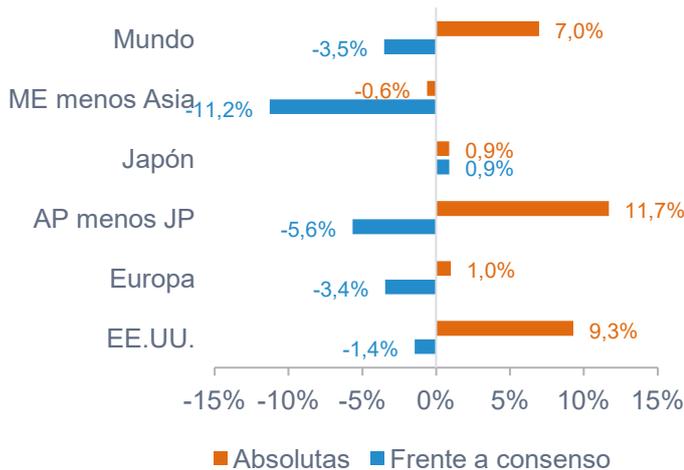
Fuente: Fidelity International, Refinitiv, junio de 2023.

Datos de mercado (en inglés)

GLOBAL											
Absolute Returns (USD)						Absolute Returns (Local)					
		1 Month	3 Months	YTD	1 Year			1 Month	3 Months	YTD	1 Year
INDEX	MSCI AC World	4.9	7.5	14.3	17.1	INDEX	MSCI AC World	4.7	7.9	14.4	17.1
SECTORS	C Disc	8.5	10.5	23.8	19.7	SECTORS	C Disc	8.5	11.4	24.5	19.6
	C Staples	2.9	1.1	4.1	8.3		C Staples	2.4	1.1	3.4	7.4
	Energy	4.6	1.4	-1.8	14.4		Energy	3.7	1.0	-2.8	14.3
	Financials	4.6	6.1	4.1	12.3		Financials	4.1	6.4	4.0	12.5
	Health Care	3.4	3.3	0.8	6.2		Health Care	3.1	3.5	0.6	5.5
	Industrials	6.9	7.4	13.8	25.9		Industrials	6.9	8.7	14.6	26.3
	IT	4.9	15.3	37.1	34.7		IT	5.0	15.9	37.6	35.1
	Materials	5.4	0.4	4.7	12.7		Materials	4.5	0.7	4.6	12.9
	Comm. Svcs.	2.6	8.7	25.6	10.9		Comm. Svcs.	2.6	9.3	26.1	10.9
	Utilities	3.0	0.7	-0.3	1.6		Utilities	2.3	0.7	-1.0	0.7
	Real Estate	4.3	1.5	0.8	-6.0		Real Estate	4.3	2.2	1.5	-5.7
MAJOR MARKETS	US	6.1	10.4	17.1	19.6	MAJOR MARKETS	US	6.1	10.4	17.1	19.6
	Europe	3.0	3.4	14.2	22.6		Europe	1.3	2.7	11.1	17.7
	EM ex Asia	6.3	7.0	8.5	12.8		EM ex Asia	4.5	6.3	6.7	11.3
	Asia ex Japan	1.6	-0.5	3.2	-0.8		Asia ex Japan	1.9	0.5	4.4	1.2
	Japan	2.8	7.3	13.2	18.6		Japan	6.3	16.9	24.0	26.2
STYLES	Value	4.8	4.1	4.7	10.8	STYLES	Value	4.6	4.6	4.8	10.9
	Growth	5.0	10.7	24.4	23.3		Growth	4.8	11.1	24.5	23.2
	Quality	4.4	10.7	21.3	22.6		Quality	4.3	10.9	21.1	22.2
	Risk	2.3	2.0	6.1	7.1		Risk	2.5	3.8	7.5	9.0
	Momentum	5.3	4.7	3.2	10.2		Momentum	5.2	5.6	3.7	10.9
	Large Cap	4.9	8.1	15.5	17.9		Large Cap	4.7	8.4	15.4	17.8
	Mid Cap	4.8	4.4	7.8	12.6		Mid Cap	4.6	5.3	8.5	13.1
	Small Cap	5.1	5.0	8.3	13.6		Small Cap	5.0	6.0	9.0	14.4

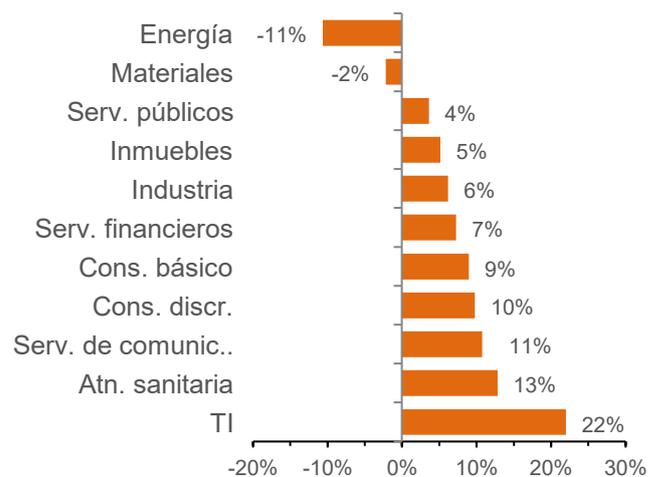
Fuente: Refinitiv, 30 de junio de 2023.

Previsiones de beneficios de FIL frente al consenso (ejercicio 2024)



Fuente: Fidelity International, 1 de julio de 2023.

Previsiones de beneficios por sector de FIL (ejercicio 2024)



Fuente: Fidelity International, 1 de julio de 2023.

Información importante

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de ellas pueden bajar o subir y el inversor puede recibir menos de lo que invirtió inicialmente. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. Este documento tiene una finalidad exclusivamente informativa y está destinado exclusivamente a la persona o entidad a la que ha sido suministrado. Este documento no constituye una distribución, una oferta o una invitación para contratar los servicios de gestión de inversiones de Fidelity, o una oferta para comprar o vender o una invitación a una oferta de compra o venta de valores o productos de inversión. Fidelity no garantiza que los contenidos de este documento sean apropiados para su uso en todos los lugares o que las transacciones o servicios comentados estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o países o por parte de todos los inversores o contrapartes. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity. Son válidas únicamente en la fecha indicada y están sujetas a cambio sin previo aviso. Este documento ha sido elaborado por Fidelity International. No puede reproducirse o difundirse a ninguna otra persona sin permiso expreso de Fidelity.

Esta comunicación no está dirigida a personas que se encuentren en los EE.UU. y no debe ser tenida en cuenta por dichas personas. Está dirigida exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde los fondos correspondientes se hayan autorizado para su distribución o donde no se requiere dicha autorización. Todas las personas que accedan a la información lo harán por iniciativa propia y serán responsables de cumplir con las leyes y reglamentos nacionales aplicables, debiendo además consultar con sus asesores profesionales. Estos contenidos podrían contener materiales de terceros que son suministrados por empresas que no mantienen ningún vínculo accionarial con ninguna entidad de Fidelity (contenido de terceros). Fidelity no ha participado en la redacción, aprobación o revisión de estos materiales de terceros y no apoya o aprueba sus contenidos explícita o implícitamente.

Fidelity International es el nombre del grupo de empresas que forman la sociedad internacional de gestión de activos que ofrece productos y servicios en jurisdicciones específicas fuera de Norteamérica. Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Fidelity sólo informa sobre sus productos y servicios y no ofrece consejos de inversión o recomendaciones basados en circunstancias personales. Recomendamos obtener información detallada antes de tomar cualquier decisión de inversión. Las inversiones deben realizarse exclusivamente teniendo en cuenta la información contenida en el folleto vigente y el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), que están disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales más recientes a través de nuestros distribuidores y nuestro Centro Europeo de Atención al Cliente en Luxemburgo: FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxemburgo o en la página web www.fondosfidelity.es. Fidelity Funds ("FF") es una sociedad de inversión de capital variable (UCITS) con sede en Luxemburgo y diferentes clases de acciones.

Publicado por FIL (Luxembourg) S.A., entidad autorizada y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF). 23ES130 / GLEMUS4606-1023