

Explorar la expansión del repunte en Europa

En mayo, la renta variable y algunas materias primas, como el oro, alcanzaron máximos históricos. La subida de las bolsas se extendió a Europa, Reino Unido y China después de que la Reserva Federal allanara el camino para una política monetaria expansiva. En esta línea, la inflación en EE.UU. también impulsó la confianza. Por otro lado, los beneficios corporativos resultaron mejores de lo esperado en EE.UU. y Europa. De cara al futuro, los BC, la combinación de inflación y crecimiento, la fortaleza de los beneficios y los riesgos geopolíticos condicionarán la economía y los mercados globales:

- **Las perspectivas mejoran marginalmente.** Mejoramos las expectativas de crecimiento económico este año para la eurozona y el Reino Unido debido a la demanda interna y la desaceleración de la inflación. EE.UU. debería mantenerse resiliente en el primer semestre, pero la desaceleración del crecimiento de los salarios y la morosidad de los consumidores pueden afectar a la economía más adelante.
- **Desacoplamiento temporal de la Fed con Europa.** El proceso desinflacionario en Europa y Reino Unido permitirá a los BC reducir los tipos, posiblemente antes que la Reserva Federal. Las lecturas de inflación de EE.UU. son cruciales para que la Fed decida el momento para la primera bajada de tipos. Esperamos 75 puntos básicos de recortes este año.
- **La rivalidad geopolítica entre Estados Unidos y China hace necesario replantearse la estrategia en Europa.** Es poco probable que Europa se aleje completamente de EE.UU. o China dada la importancia que tienen estos países para el comercio. La región también tiene que equilibrar sus prioridades en torno al impulso fiscal y la sostenibilidad, la baja productividad (comparada con EE.UU.) y las inversiones relacionadas con la transición ecológica que puedan cubrir el desfase fiscal.
- **Cuadro dispar en China.** Las medidas de alivio temporal para impulsar el sector inmobiliario no abordan el problema principal de la debilidad de la demanda. Pero las exportaciones han sido alentadoras, lo que nos hace estar atentos a estos 2 factores.

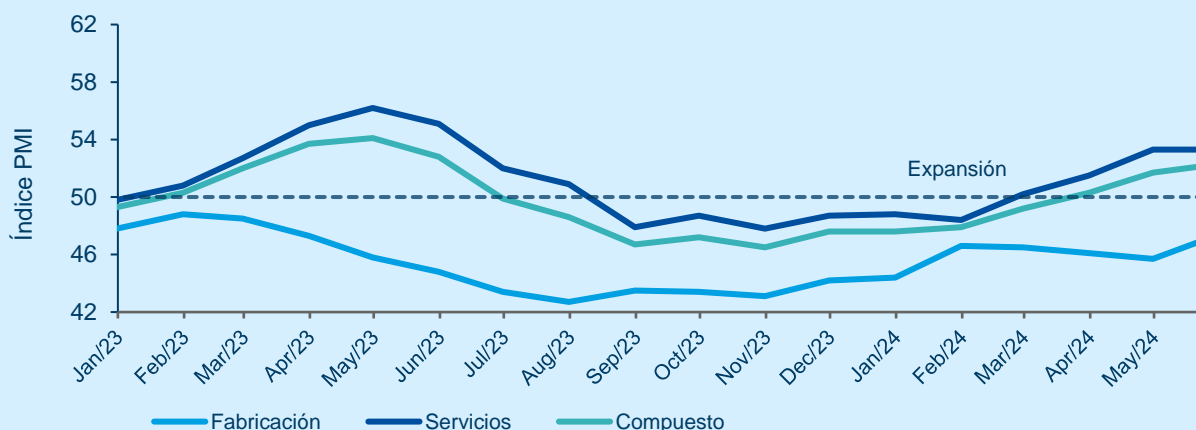


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MATTEO GERMANO
DEPUTY GROUP CIO

Perspectivas cada vez mejores para Europa



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 27 de mayo de 2024. Índice de gestores de compras (PMI) para la eurozona.



Es probable que los mercados oscilen, con posibles episodios de volatilidad si la inflación se acelera o hay una escalada de los riesgos geopolíticos. A continuación, nuestras principales convicciones por clase de activos:

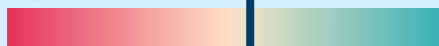
- **La confirmación de que estamos ante un contexto de fin de ciclo nos lleva a mantenernos ligeramente positivos respecto a la renta variable, con algunos ajustes regionales.** En los MD, pasamos estar positivos a neutrales en Japón y vemos margen para un reequilibrio a favor del Reino Unido, las empresas de pequeña capitalización europeas y EE. UU. Si bien EE. UU. está mostrando beneficios sólidos, Europa debería beneficiarse del entorno económico moderadamente resiliente y de los recortes de tipos. En cuanto a los bonos del gobierno, somos positivos respecto a los de EE. UU. y los países centroeuropeos, además de Italia. En crédito, las valoraciones en el segmento de grado de inversión europeo son atractivas. También buscamos oportunidades selectivas en ME y consideramos que el petróleo ofrece protección contra riesgos geopolíticos.
- **En renta fija,** la disminución de la inflación en EE. UU. nos permite mantener nuestra opinión constructiva y activa sobre los bonos del Tesoro de ese país. Si bien somos positivos con respecto a los bonos del gobierno del Reino Unido, nos mantenemos neutrales con respecto a Europa y cautos con Japón. Los mercados de crédito se mostraron muy receptivos a las nuevas emisiones de este año en EE. UU. gracias a la oferta de rendimientos atractivos antes de que la Fed empiece a bajar los tipos. Este es un riesgo importante: si persiste la inflación, la Reserva Federal podría verse obligada a retrasar la bajada, lo que podría afectar a la estabilidad de las empresas de baja calidad con un endeudamiento excesivo. Por tanto, preferimos IG sobre HY, tanto en Europa como en Estados Unidos.
- **Vemos oportunidades de rotación en renta variable hacia segmentos con beneficios sólidos y valoraciones atractivas.** Así evitamos acciones de crecimiento caras y empresas de megacapitalización estadounidenses. En cambio, preferimos índices equiponderados y no nos asusta descender en el espectro de capitalización del mercado en busca de calidad. Por sectores, nos gustan los bancos y estamos explorando el sector energético. En Europa, mantenemos una postura equilibrada con títulos defensivos y cíclicos. Se mantiene nuestra inclinación general hacia las acciones de valor y calidad.
- **Los bonos de ME ofrecen muchas oportunidades.** Seguimos prefiriendo deuda en moneda fuerte frente a la moneda local y, por regiones, nos gustan Latinoamérica y EMEA (Hungría, Sudáfrica) debido al robusto carry. Asia es otra fuente importante de oportunidades idiosincrásicas, donde destacan países como India. Incluso en renta variable mantenemos una visión positiva.

Las expectativas de una flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales pueden respaldar áreas con beneficios resilientes y precios atractivos.



Actitud frente al riesgo

Riesgo bajista Riesgo alcista



En un entorno de crecimiento económico moderado y posibles bajadas de tipos, nos mantenemos marginalmente constructivos respecto a los activos de riesgo, inclinándonos hacia áreas de resiliencia en los beneficios.

La actitud general frente al riesgo es una opinión cualitativa sobre los activos de riesgo (crédito, renta variable, materias primas) expresada por las diversas plataformas de inversión y compartida en el comité de inversión global (GIC) el 23 de mayo de 2024. Refleja opiniones a un mes vista, desde un GIC hasta el siguiente. Nuestro posicionamiento puede variar como reacción a los cambios en el mercado y el contexto económico.

BCE = Banco Central Europeo, MD = mercados desarrollados, ME = mercados emergentes, BC = bancos centrales, IG = investment grade, grado de inversión, HY = high yield, grado especulativo. BTP = bonos del gobierno italiano, JGB = bonos del gobierno japonés. Para otras definiciones, véase la última página de este documento.

Cambios respecto al mes anterior

- **Multiactivos:** Neutrales hacia la renta variable japonesa, pero positivos respecto a Reino Unido, Europa y Estados Unidos.



Tres preguntas candentes

1

¿Cuál es su opinión sobre la economía de EE. UU. este año?

Esperamos que la economía estadounidense se desacelere a medida que los efectos de los altos tipos de interés reales se hagan más evidentes sobre la demanda interna. Los mercados de trabajo se están enfriando y aumenta la morosidad de los consumidores en los hogares más vulnerables. Un deterioro de la confianza de los consumidores puede hacer que reduzcan el gasto, más probablemente en la segunda mitad del año. Por otro lado, es probable que continúe el avance de la desinflación, lo que debería dar confianza a la Fed para bajar los tipos en el segundo semestre. En general, es probable que la Fed se mantenga atenta a la inflación, sobre todo hacia los componentes más persistentes.

Consecuencias para la inversión

- Multiactivos: Positivos en cuanto a la duración en EE. UU.

2

¿Cómo afectarán las políticas de los bancos centrales al USD?

Nuestras expectativas de que la Fed se demore en bajar los tipos (en comparación con otros BC) respaldan al dólar en el corto plazo debido a la ventaja de unos tipos de interés elevados. En algunos países (los nórdicos, Suiza, Canadá, etc.), el sector privado ya empieza a mostrar debilidad. Los BC de estos países tienen mayor interés por recortar los tipos oficiales para estimular sus economías. Sin embargo, no esperamos una gran subida del dólar, ya que es poco probable que las medidas del BCE y del Banco de Inglaterra se desvíen demasiado de las de la Fed. Una vez que esta empiece su ciclo de bajada de tipos, esperamos una debilitación gradual del dólar.

Consecuencias para la inversión

- Objetivo EUR/USD mantenido en 1,12 para el 1T2025.

3

¿Cómo están siendo los resultados corporativos este trimestre?

Los precios del oro han subido a pesar de las perspectivas de un retraso en el giro de la Reserva Federal y las expectativas de menos recortes de tipos. Aunque es posible que veamos una pausa a corto plazo, el metal podría beneficiarse de las dudas a corto plazo sobre el proceso de desinflación, las tensiones geopolíticas y el gasto fiscal desmedido de los gobiernos. Cada vez más, a medida que el mundo se hace más multipolar, los gobiernos y los bancos centrales desean diversificarse y alejarse del dólar, y el oro podría beneficiarse de ello a largo plazo. En cuanto al petróleo, los riesgos geopolíticos en Oriente Medio son favorables, pero creemos que las subidas siguen siendo limitadas, dada la amplia capacidad excedentaria.

Consecuencias para la inversión

- Constructivos respecto al Reino Unido; atentos a las empresas europeas de pequeña capitalización.
- Positivos respecto a equiponderados, calidad y valor en EE. UU.

Esperamos que los activos de riesgo oscilen dentro de un rango en el corto plazo y creemos que pueden abrirse oportunidades de rotación a medida que los mercados vuelvan a centrarse en las valoraciones y los riesgos de concentración.

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE





MULTIACTIVO

Las divergencias regionales favorecen una rotación

El contexto económico en países como Estados Unidos ha resultado mejor de lo esperado hasta ahora, lo que ha ayudado a levantar el ánimo en los mercados. Para el segundo semestre esperamos una desaceleración de la economía estadounidense y un pequeño riesgo de que se reacelere la inflación. También vemos que las valoraciones son altas. Por tanto, a pesar del fuerte momentum del mercado, preferimos no aumentar sustancialmente el riesgo y reequilibramos nuestra postura para reflejar la resiliencia de las ganancias y la ligera mejora de las perspectivas en toda Europa.

En los mercados desarrollados, rebajamos la calificación de Japón a neutral, pero mejoramos la de la renta variable del Reino Unido, que está más orientada a estilos de valor y defensivos. También debería beneficiarse de las bajadas de tipos y de la resiliencia del precio del petróleo. Al mismo tiempo, somos ligeramente más positivos con respecto a las empresas de pequeña capitalización estadounidenses y europeas. Si bien las primeras están mostrando un gran ímpetu en cuanto a beneficios, las segundas encontrarán un apoyo en una economía ligeramente resiliente y en la relajación de las políticas del BCE. En cuanto a los ME, seguimos optimistas con respecto a algunos países de Asia y Latinoamérica.

En renta fija, el alza de los rendimientos este año y la caída de la inflación en EE. UU. nos permiten seguir siendo constructivos con respecto a la duración en ese país. También mantenemos nuestra estrategia de un empujamiento de las curvas de tipos de EE. UU. y Canadá. En Europa, somos positivos y creemos que el BCE bajará los tipos más que la Fed. Nuestra estrategia relativa a favor de los BTP italianos frente a los bonos alemanes se mantiene dados los limitados riesgos idiosincrásicos de Italia. Mantenemos una visión cauta sobre Japón, que también sirve como diversificador.

En crédito, el grado IG de la UE puede beneficiarse de unos fundamentales sólidos y de la clara voluntad del BCE de normalizar la política monetaria, pero somos cautos con HY. En cuanto a la renta fija de ME, somos positivos debido a la menor presión sobre los precios en la región y al atractivo carry, aunque reconocemos los riesgos que suponen la fortaleza del dólar y la política monetaria de la Fed.

Las divergencias entre las políticas de los BC de Europa y EE. UU. nos permiten mantenernos constructivos respecto al dólar frente a monedas como la SEK y el CHF, donde los bancos centrales ya han empezado a bajar los tipos. También somos optimistas respecto al par JPY/CHF debido a las atractivas valoraciones del primero y, en ME, BRL/EUR e INR/CNH por razones de carry.

Por último, creemos que la volatilidad de la inflación en EE. UU. es un riesgo y los inversores deberían pensar en protegerse. También mantenemos una pequeña opinión positiva sobre el petróleo como protección frente a la escalada de las tensiones geopolíticas.

AUTORES

FRANCESCO SANDRINI

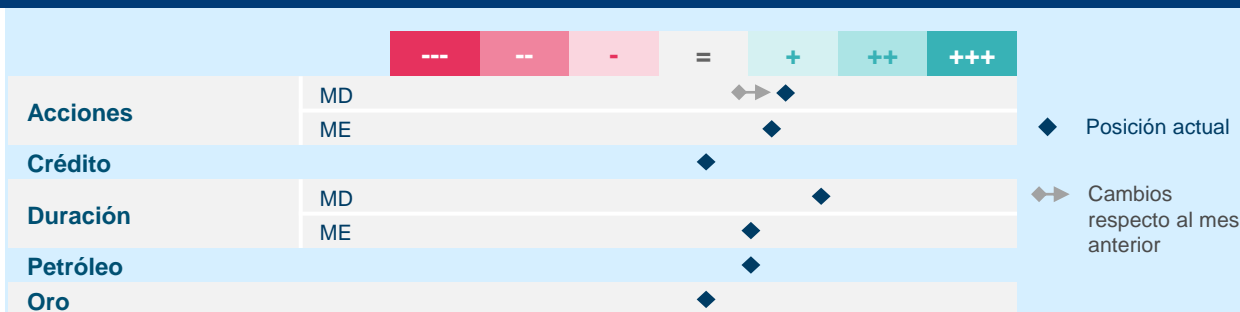
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

Vemos oportunidades de rotación en la renta variable de los mercados desarrollados, particularmente en áreas que se han quedado rezagadas en el repunte de este año.

Convicciones Multiactivo de Amundi



Fuente: Amundi. La tabla representa una evaluación cross-asset con un horizonte de 3 a 6 meses basada en las opiniones expresadas en el último comité de inversión global del 24 de abril de 2024. Las perspectivas, los cambios en las perspectivas y las opiniones sobre la evaluación de las clases de activos indican la dirección esperada (+/-) y la fortaleza de la convicción (+/++). Esta evaluación está sujeta a cambios e incluye los efectos de los componentes de cobertura. FX = divisas, BTP = bonos del gobierno italiano, BoJ = Banco de Japón, BGJ = bonos del gobierno japonés, BoE = Banco de Inglaterra, NIRP = política de tipos de interés negativos, MD = mercados desarrollados, ME = mercados emergentes. Para otras definiciones y abreviaturas de monedas, véase la última página.



RENDA FIJA

La desaceleración de la inflación dibuja un panorama positivo para los bonos

Los datos subjetivos en forma de encuestas de consumo apuntan a una próxima debilidad en EE. UU., unida a un enfriamiento de la inflación y de los mercados laborales. Estos dos últimos factores son los que la Fed, actualmente en pausa, deberá considerar principalmente a la hora de valorar cuándo empezará a bajar los tipos. Al otro lado del Atlántico, la historia es parecida para el BCE y el Banco de Inglaterra, que están siguiendo atentamente cómo evolucionan el crecimiento salarial y las presiones sobre los precios. Pero la diferencia (para la Fed) está en el grado de relajación monetaria que se espera. Si bien persisten matices en los bonos globales, creemos que es un buen momento para explorar la duración de EE.UU. y Reino Unido con una estrategia, en general, activa. Además, el crédito corporativo en Europa y los bonos de ME también ofrecen oportunidades.

Renta fija global y europea	Renta fija EE. UU.	Bonos de ME
<ul style="list-style-type: none"> Cerca de la neutralidad en la duración europea y ligeramente positivos en cuanto al Reino Unido. Pero, a la luz de la variabilidad en el entorno económico y de la evolución al alza de los rendimientos este año, nos mantenemos muy activos. En cuanto a la duración en Japón, ligeramente cautos (algo menos que antes) debido a los riesgos de subida de tipos en el país. En crédito, preferimos IG a HY y vemos valor en las financieras europeas. Pero hay valor selectivo en HY europeo en los valores con mayor calificación. 	<ul style="list-style-type: none"> Con una estrategia en general ágil, somos constructivos con respecto a la duración, particularmente en la parte inicial (1-5 años) de la curva de tipos. La alta calidad es para nosotros el principal tema en crédito, donde preferimos los títulos financieros a industriales, IG a HY y vemos también valor en vencimientos más cortos. Somos cautos con las empresas excesivamente endeudadas que tienen que hacer frente a intereses elevados. Las hipotecas de las agencias son atractivas a largo plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> La narrativa de la Fed de tipos más altos durante más tiempo está sometiendo a presión a la deuda de los ME, pero nos mantenemos positivos con una mentalidad selectiva. En cuanto a la deuda en moneda fuerte, somos positivos dado el entorno macroeconómico favorable. Las valoraciones y el <i>carry</i> son atractivos en HY frente a IG y, por tanto, mantenemos nuestra preferencia por los primeros. En cuanto a la deuda en moneda local, exploramos países con altos rendimientos, como Latinoamérica.

Seguirá la demanda de bonos mientras los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. superen los de los beneficios de las empresas.



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Últimos datos semanales a 24 de mayo de 2024. Valor menor que 0 = rendimiento de los bonos mayor que el de las ganancias. Rendimiento de las ganancias del S&P 500 y rendimiento de los bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años.

AUTORES

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT



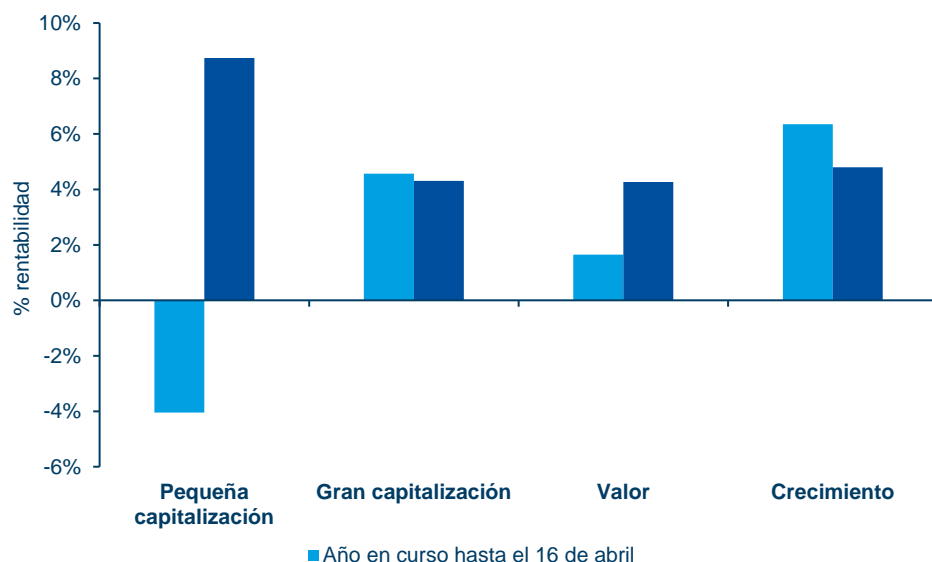
RENDA VARIABLE

Aprovechar la resiliencia de los beneficios para apostar por el cambio en renta variable

Los mercados siguen caracterizándose por las anomalías, a pesar de que se observan algunos cambios subyacentes a favor de los segmentos que se han quedado rezagados en las subidas de este año, como el valor y las empresas de pequeña capitalización. Para valorar si se mantendrán esos cambios, evaluamos el contexto económico general, la fortaleza de los beneficios de las empresas y los comentarios corporativos, sobre todo los relacionados con la inflación, costes, inteligencia artificial (IA), etc. Si bien las presiones inflacionarias se están reduciendo, creemos que los beneficios de la IA para las empresas y las economías tardarán en materializarse. Así, el análisis de los fundamentales sigue siendo un pilar clave en nuestras decisiones y prestamos especial atención a factores como la estrategia, la diferenciación de los productos y la propiedad intelectual de las empresas. En particular, vemos mucho potencial en los segmentos de calidad y valor en EE. UU., Europa y ME.

Renta variable europea	Renta variable EE. UU. y global	Renta variable en ME
<ul style="list-style-type: none"> Mantenemos nuestra posicionamiento «barbell» hacia sectores defensivos y cíclicos. En general, creemos que los cíclicos son caros c- comparados con los defensivos y que los beneficios no justifican la diferencia. Preferimos empresas de buena calidad con valoraciones atractivas y que se muevan por tendencias a largo plazo. Por sectores, estamos positivos con los bienes de consumo básicos (algo menos que antes) y el en cuidados de la salud. No obstante, somos cautos con el sector tecnológico. 	<ul style="list-style-type: none"> Esperamos una leve desaceleración en EE. UU., por lo que nos mantenemos cautos respecto a los sectores cíclicos, pero no ignoramos las empresas de calidad con precios atractivos. Por ejemplo, nos gustan algunos nombres de finanzas, energía y materiales con modelos de negocio sostenibles. En el sector industrial las valoraciones son altas y aquí preferimos las áreas menos cíclicas. En general, buscamos minimizar nuestros riesgos en factores macro identificando los riesgos idiosincrásicos. 	<ul style="list-style-type: none"> Somos positivos con respecto a los ME debido a la fuerte demanda y crecimiento económico. Países como Corea del Sur (gobierno corporativo, historia de dividendos), Indonesia e India deberían funcionar bien. En cuanto a China, creemos que las recientes medidas para apoyar al sector inmobiliario son alentadoras, pero la ayuda no ha sido lo suficientemente grande. Seguimos atentos. En cuanto al resto, Brasil es otra oportunidad en Latinoamérica, pero estamos atentos respecto a su fiscalidad.

La tendencia de la renta variable europea se está extendiendo



Fuente: Amundi Investment Institute, Bloomberg, 23 de mayo de 2024. Índices MSCI para Europa.

AUTORES

BARRY GLAVIN

HEAD OF EQUITY PLATFORM

YERLAN SYZDYKOV

GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI

CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT



PERSPECTIVAS

Opiniones de las clases de activos de Amundi

En el punto de mira este mes

HY en UE: El entorno de tipos de interés más altos durante más tiempo está pesando más sobre las empresas con menor calificación (CCC) con excesivo endeudamiento y necesidades de refinanciación. Por el contrario, el panorama es mejor para los valores con calificación BB y B. Nosotros nos centramos en los vencimientos de corto plazo.

Renta variable y factores globales

Regiones	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++	Factores globales	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.				◆			Crecimiento				◆		
Europa	▲				◆		Valor						◆
Japón	▼			◆			Small caps					◆	
ME					◆		Calidad						◆
China				◆			Baja volatilidad				◆		
ME sin China					◆		Momentum				◆		
India					◆		Alto dividendo				◆		

Renta fija y divisas

Govies	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++	Crédito	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++
EE. UU.					◆		IG de EE. UU.				◆		
UE central				◆			HY de EE. UU.			◆			
UE periférica				◆			IG de la UE					◆	
Reino Unido					◆		HY de la UE			◆			
Japón		◆											
Bonos ME	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++	Divisas	Cambio respecto a M-1	--	-	=	+	++
Gob. China				◆			USD					◆	
Gob. India					◆		EUR				◆		
ME HC					◆		GBP				◆		
ME LC	▼			◆			JPY					◆	
Corp. ME					◆		CNY			◆			

Fuente: Resumen de las opiniones manifestadas en el último comité de inversión global celebrado el 23 de mayo de 2024. Opiniones pertinentes para inversores establecidos en EUR. Las opiniones van de doble negativo a doble positivo, = quiere decir posicionamiento neutral. Este material representa una valoración del mercado en un momento determinado y no pretende ser una previsión de acontecimientos futuros ni una garantía de resultados futuros. El lector no debe tomar esta información como investigación, asesoramiento de inversión o recomendación con respecto a fondos o valores concretos. Esta información se ofrece estrictamente con fines ilustrativos y educativos y está sujeta a cambios. Esta información no representa la cartera o asignación de activos actual, pasada o futura de ningún producto de Amundi. La tabla de divisas muestra las opiniones absolutas sobre divisas del Comité de Inversión Global.

En un mundo cada vez más complejo y cambiante, los inversores han expresado una necesidad fundamental de entender mejor su entorno y la evolución de las prácticas de inversión para definir su asignación de activos y ayudar a construir sus carteras. Situado en el corazón del proceso de inversión global, el objetivo de Amundi Investment Institute es ofrecer liderazgo de opinión y reforzar el asesoramiento, la formación y el diálogo diario sobre estos temas para todas las clases de activos a todos sus clientes: distribuidores, instituciones y empresas. Amundi Investment Institute agrupa las actividades de Amundi en investigación, estrategia de mercado, perspectivas de inversión y asesoramiento para la asignación de activos. Su objetivo es transmitir las opiniones y recomendaciones de inversión de Amundi.

Visítenos en:



Descubra más información de Amundi en
www.amundi.com



Colaboradores del Instituto Amundi

BERTINO Claudia, *directora de Amundi Investment Insights & Publishing*

FIOROT Laura, *jefa de la División de Inversiones y Clientes*

CARULLA Pol, *especialista en ideas de inversión y división de clientes*

DHINGRA Ujjwal, *especialista en perspectivas de inversión y división de clientes*

NIALL Paula, *especialista en perspectivas de inversión y división de clientes*

PANELLI Francesca, *especialista en perspectivas de inversión y división de clientes*

DEFINICIÓN DE LAS ABREVIATURAS

Abreviaturas de divisas: USD – dólar estadounidense, BRL– real brasileño, JPY – yen japonés, GBP – libra esterlina, EUR – euro, CAD – dólar canadiense, SEK – corona sueca, NOK – corona noruega, CHF – franco suizo, NZD – dólar neozelandés, AUD – dólar australiano, CNY – renminbi chino, CLP – peso chileno, MXN – peso mexicano, IDR – rupia indonesia, RUB – rublo ruso, ZAR – rand sudafricano, TRY – lira turca, KRW – won surcoreano, THB – baht tailandés, HUF – forint húngaro.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

La información de MSCI solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Ninguna de las informaciones de MSCI pretende ser un consejo o recomendación para tomar (o no tomar) ningún tipo de decisión de inversión, y no deberán utilizarse como base para ello. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. La información de MSCI se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. MSCI, sus filiales y cualquier otra persona implicada o relacionada con la compilación, el cálculo o la creación de la información de MSCI (colectivamente, las «Partes de MSCI») renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía (incluidas, entre otras, garantías de originalidad, precisión, integridad, oportunidad, no infracción, comerciabilidad e idoneidad para un propósito concreto) en relación con esta información. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso ninguna de las Partes de MSCI tendrá responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo. (www.msclbarra.com). El Global Industry Classification Standard (GICS) SM fue desarrollado por Standard & Poor's y MSCI y es una marca de servicio de su propiedad exclusiva. Ni Standard & Poor's ni MSCI ni ninguna otra parte implicada en la elaboración o compilación de las clasificaciones GICS ofrece garantías o declaraciones expresas o implícitas con respecto a dicho estándar o clasificación (o a los resultados que se puedan obtener mediante su uso), y renuncian expresamente a ofrecer ninguna garantía de originalidad, precisión, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito concreto en relación con dicho estándar o clasificación. Sin que esto implique una limitación de lo anterior, en ningún caso Standard & Poor's, MSCI, sus filiales o cualquier tercero implicado en la elaboración o compilación de una clasificación de GICS tendrá ninguna responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuentes o de cualquier otro tipo (incluidos por pérdida de beneficios), ni aunque estén avisados de la posibilidad de tales daños.

Este documento tiene exclusivamente fines informativos. Este documento no constituye una oferta de venta, una petición de oferta de compra ni una recomendación de valores o de cualquier otro producto o servicio. Es posible que los valores, productos o servicios a los que se hace referencia no estén registrados para su venta ante la autoridad relevante para su jurisdicción y no estén regulados ni supervisados por ninguna autoridad gubernamental o similar de su jurisdicción. Cualquier información contenida en este documento solo puede utilizarse para uso interno, no se puede reproducir ni difundir de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de instrumentos o productos financieros ni índices. Además, nada en este documento está destinado a servir como asesoramiento fiscal, legal o de inversión. A menos que se indique lo contrario, toda la información contenida en este documento procede de Amundi Asset Management S.A.S. a fecha **30 de mayo de 2024**. La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a las pérdidas. Este documento se proporciona «tal cual», asumiendo el usuario de la información el riesgo total del uso que haga de ella. Los datos y análisis históricos no deben tomarse como indicación o garantía de análisis, pronóstico o predicción de rendimientos futuros. Las opiniones expresadas con respecto a las tendencias económicas y del mercado son las del autor y no necesariamente de Amundi Asset Management S.A.S. y están sujetas a cambios en cualquier momento en función de las condiciones del mercado y de otras condiciones, no pudiéndose garantizar que los países, mercados o sectores tengan el rendimiento esperado. Estas opiniones no deben tomarse como un asesoramiento sobre inversiones, recomendación sobre valores o indicación de negociar con cualquier producto de Amundi. La inversión entraña riesgos, incluidos riesgos de mercado, políticos, de liquidez y de tipos de cambio. Además, Amundi no tendrá en ningún caso responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluidos, aunque no solo, por pérdida de beneficios) o de cualquier otro tipo derivados de su uso. **Fecha de primer uso:** 30 de mayo de 2024

Documento publicado por Amundi Asset Management, «*société par actions simplifiée*», SAS, con un capital de 1.143.615.555 € - Gestor de carteras regulado por la AMF con el número GP04000036 - Sede central: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 París (Francia) - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.