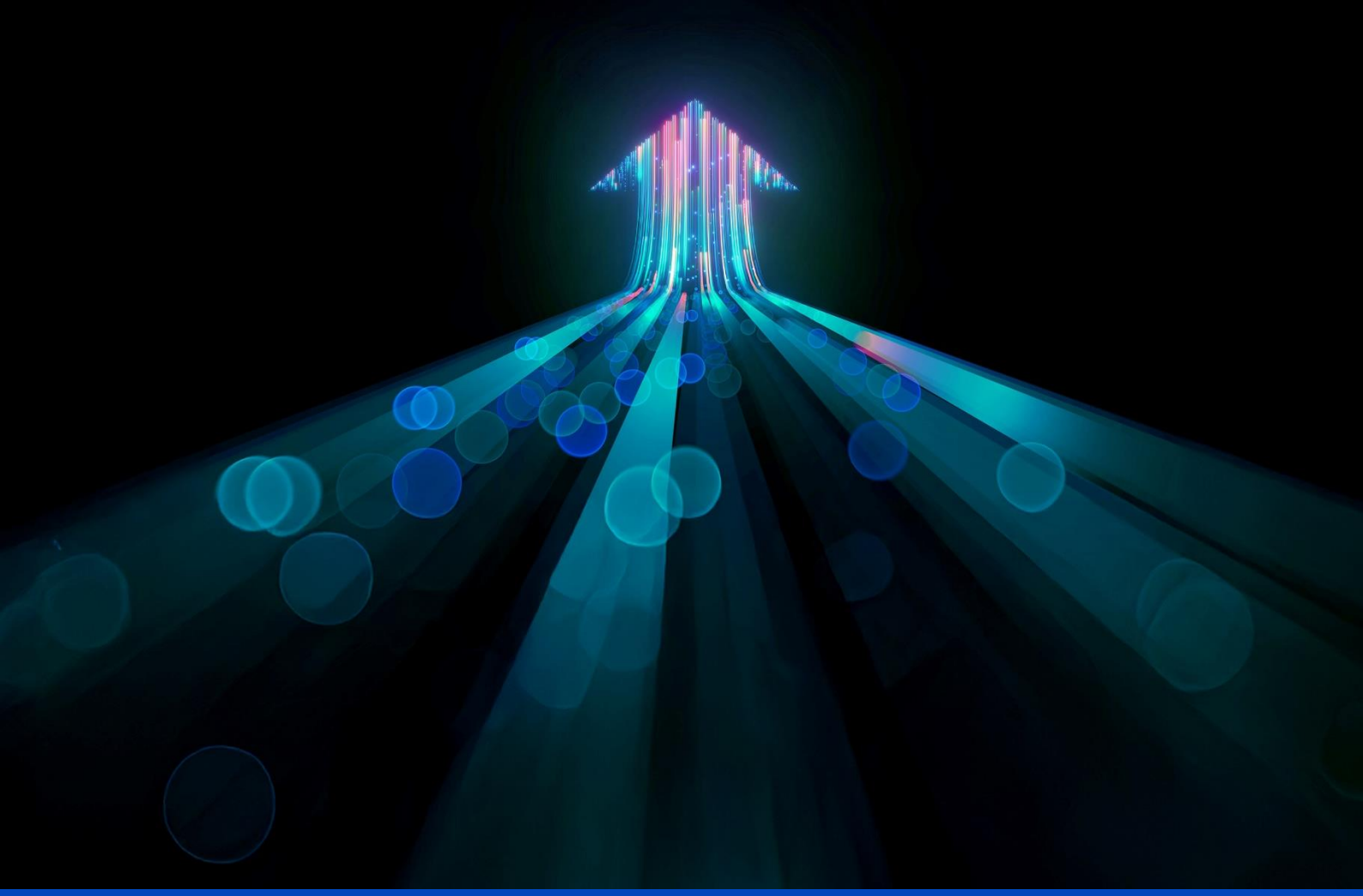


**Portfolio Insight**

# El papel de Efficient Core en una cartera

Mayo 2025

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

## Introducción

Tanto si ahorran para la jubilación como para una futura vivienda, los inversores suelen buscar rentabilidades sólidas sin incurrir en riesgos excesivos. Tradicionalmente, los inversores han equilibrado la renta variable con la fija para gestionar el riesgo, creando, por ejemplo, una cartera 60/40: 60% en renta variable y 40% en renta fija. Aunque esto tiende a mejorar el perfil de riesgo-rentabilidad debido a la diversificación entre los dos activos, también limita el potencial de crecimiento al reducirse el riesgo global asumido. Por lo tanto, la cartera 60/40 siempre ha sido un tanto imperfecta. Además, en las décadas posteriores a la introducción del 60/40, se han puesto a disposición de los inversores cada vez más clases de activos alternativos y diversificadores. Por su creación, la 60/40 no deja espacio para esos diversificadores, por lo que añadirlos obligaría a los inversores a desinvertir en renta variable o renta fija.

Afortunadamente, la solución a esos dos principales inconvenientes de la 60/40 puede encontrarse en la bibliografía académica y, en particular, en la Teoría Moderna de Carteras de Markowitz[1] y en el Modelo de Valoración de Activos de Capital de Sharpe[2]. La clave es el apalancamiento. Mediante el apalancamiento de una cartera bien diversificada, como la 60/40, los inversores pueden mantener las ventajas de la diversificación al tiempo que se fijan como objetivo un nivel de riesgo y, por tanto, de crecimiento a largo plazo, similar al de la renta variable. Al ofrecer una exposición apalancada 60/40, este enfoque también libera espacio para diversificadores y potenciadores de la rentabilidad. WisdomTree ha desarrollado una gama única de fondos cotizados Efficient Core (ETFs) que asignan el 90% a acciones para el crecimiento y el 60% a futuros de renta fija para el equilibrio; en otras palabras, un 60/40 apalancado en un 150%. Esta solución permite replantearse la creación de carteras multiactivos, creando carteras más innovadoras e inteligentes para los inversores.

En estas Perspectivas de la cartera, presentamos análisis históricos y prospectivos para ilustrar cómo los inversores pueden mejorar la rentabilidad, aumentar la diversificación y crear espacio para otras estrategias. Nuestras principales conclusiones son:

+ Las simulaciones históricas demuestran que sustituir parte de una cartera por una exposición apalancada 60/40, como un 90% de renta variable más un 60% de renta fija, puede aportar un rendimiento anual significativamente superior a la de las asignaciones tradicionales, manteniendo la volatilidad inalterada.
+ Al utilizar Efficient Core, los inversores "liberan" capital que pueden redistribuir en diversificadores como materias primas, oro o estrategias alternativas, todo ello sin reducir la exposición a la renta variable.
+ Tanto en los análisis históricos como en los prospectivos, las carteras que incorporan soluciones Efficient Core suelen mostrar ratios de Sharpe más elevados, lo que pone de relieve una mejora de los rentabilidades ajustadas al riesgo.
+ El uso de Efficient Core permite mejorar directamente modelos clásicos como la 60/40 tradicional, pero también otros como la cartera “all-weather” o la cartera permanente.

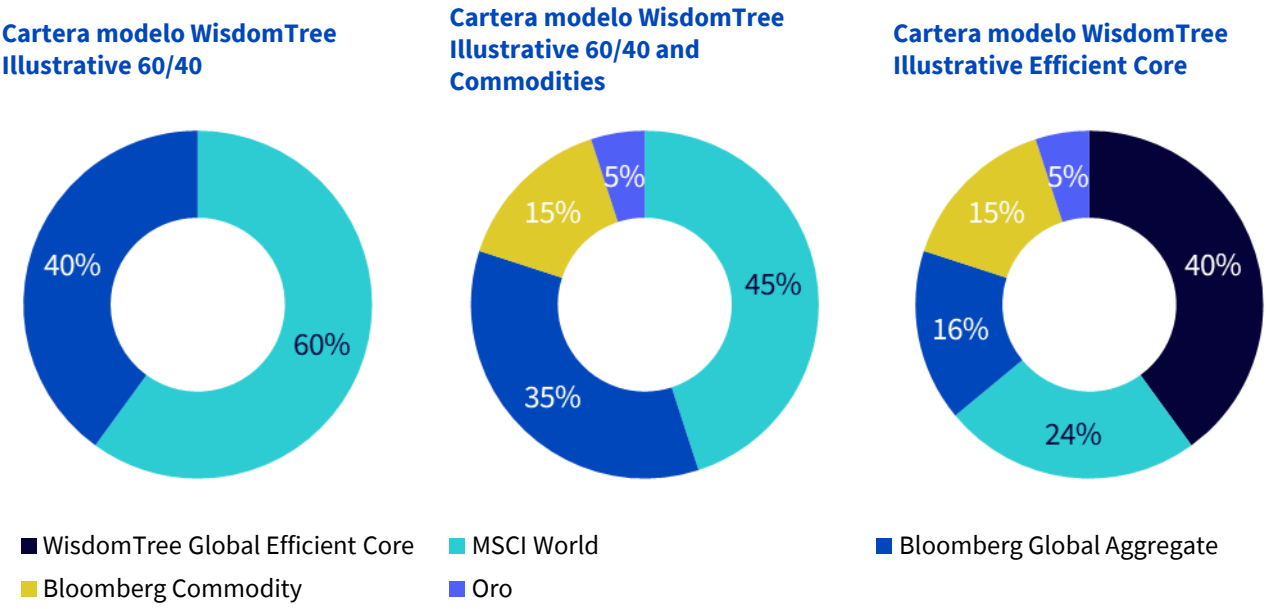
1. Markowitz, H. M. (marzo de 1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance, Vol. 7, n.º 1, págs. 77-91.
2. Sharpe, William F. 1964. “Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk”. Journal of Finance. 19:3, págs. 425-442.

El marco WisdomTree Efficient Core ofrece una vía modernizada y eficiente desde el punto de vista del capital para la inversión en activos múltiples que pretende equilibrar el doble objetivo del crecimiento a largo plazo y la diversificación.

## Primera parte: sustituir el 60/40: añadir diversificadores sin desinvertir en renta variable

Uno de los principales inconvenientes de la 60/40 es la dificultad de integrar diversificadores. Tomando el ejemplo de un inversor que desea añadir a la cartera materias primas y oro en sentido amplio, mostramos en la Figura 1 dos variantes de la cartera 60/40. Sin utilizar Efficient Core, un inversor tendría que reducir su inversión en renta variable y renta fija para incluir los diversificadores. En la cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities, la inversión del 15% en materias primas sustituye al 15% de las inversiones en renta variable, y la inversión del 5% en oro sustituye al 5% de las inversiones en renta fija.

Figura 1: variaciones del 60/40 incluyendo diversificadores

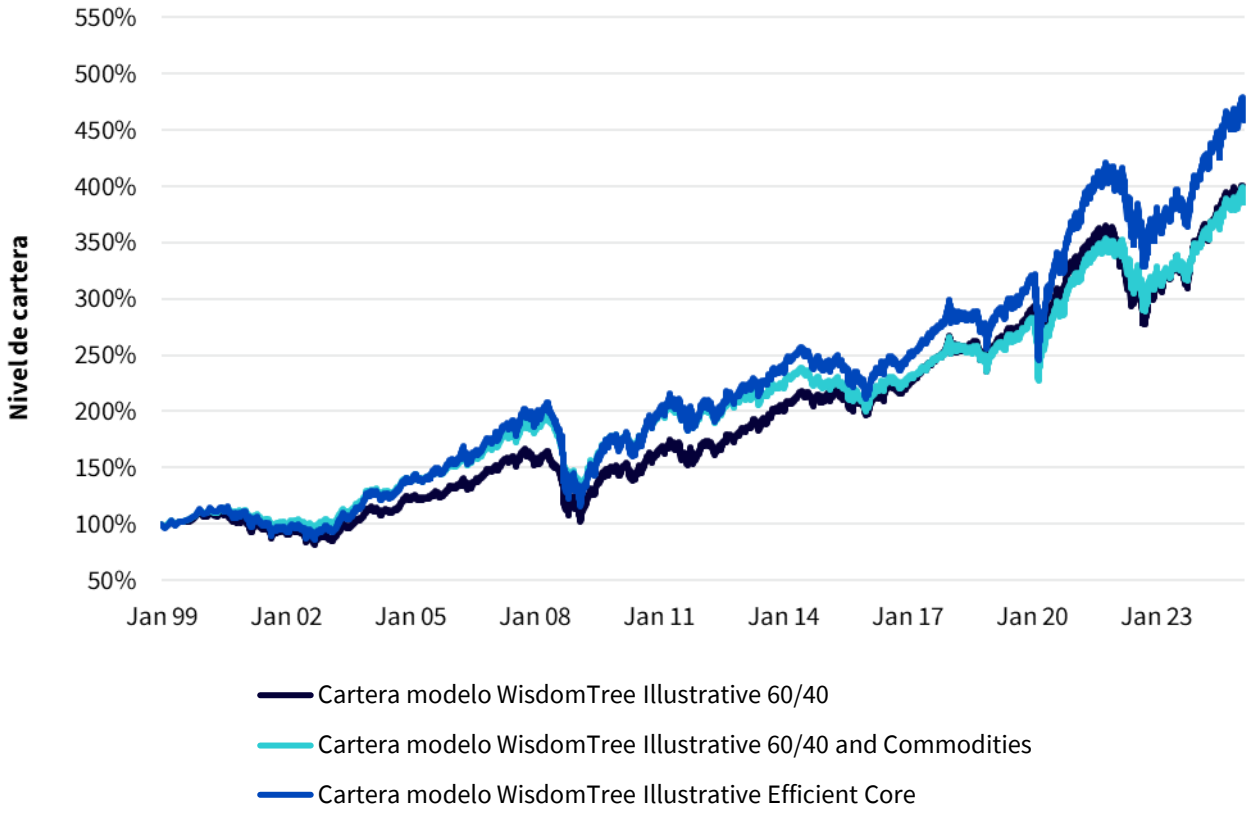



Fuente: WisdomTree. Solo a título ilustrativo.

Como se destaca en la Figura 2, la rentabilidad de la cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities no mejora significativamente frente a la cartera 60/40. La razón principal es que el riesgo global asumido por la cartera se ha reducido aún más. Por lo tanto, aunque la cartera es más eficiente, con una elevada ratio de Sharpe y una menor caída gracias a la diversificación añadida, esto no se traduce en mayores rentabilidades para los inversores.

En la cartera modelo WisdomTree Illustrative Efficient Core, los inversores pueden utilizar la cartera Global Efficient Core de WisdomTree: una cartera apalancada 60/40 que ofrece una exposición del 90% a la renta variable mundial y del 10% a contratos de futuros sobre deuda pública en varias divisas. La cartera invierte un 40% en la cartera Efficient Core, lo que supone una exposición del 36% y el 24% en renta variable y renta fija, respectivamente. Esto significa que invirtiendo un 24% en renta variable y un 16% en renta fija, el inversor puede construir una cartera 60/40. Sin embargo, lo habrían hecho utilizando solo el 80% de su capital (40+24+16), dejando el 20% para invertir en materias primas y oro.

Figura 2: rendimiento variaciones del 60/40 incluyendo diversificadores




| | Cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 | Cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities | Cartera modelo WisdomTree Illustrative Efficient Core |
|---|---|---|---|
| Rentabilidades acumuladas | 386,39 % | 387,76 % | 459,77 % |
| Rentabilidades anualizadas | 5,31 % | 5,32 % | 6,01 % |
| Volatilidad anualizada | 10,16 % | 9,18 % | 11,53 % |
| Ratio de Sharpe | 0,33 | 0,37 | 0,35 |
| Caídas máximas | -39,0 % | -36,9 % | -44,2 % |
| Error de seguimiento (frente a la 60/40) | | 3,06 % | 3,06 % |
| Ratio de información (frente a la 60/40) | | 0,00 | 0,23 |

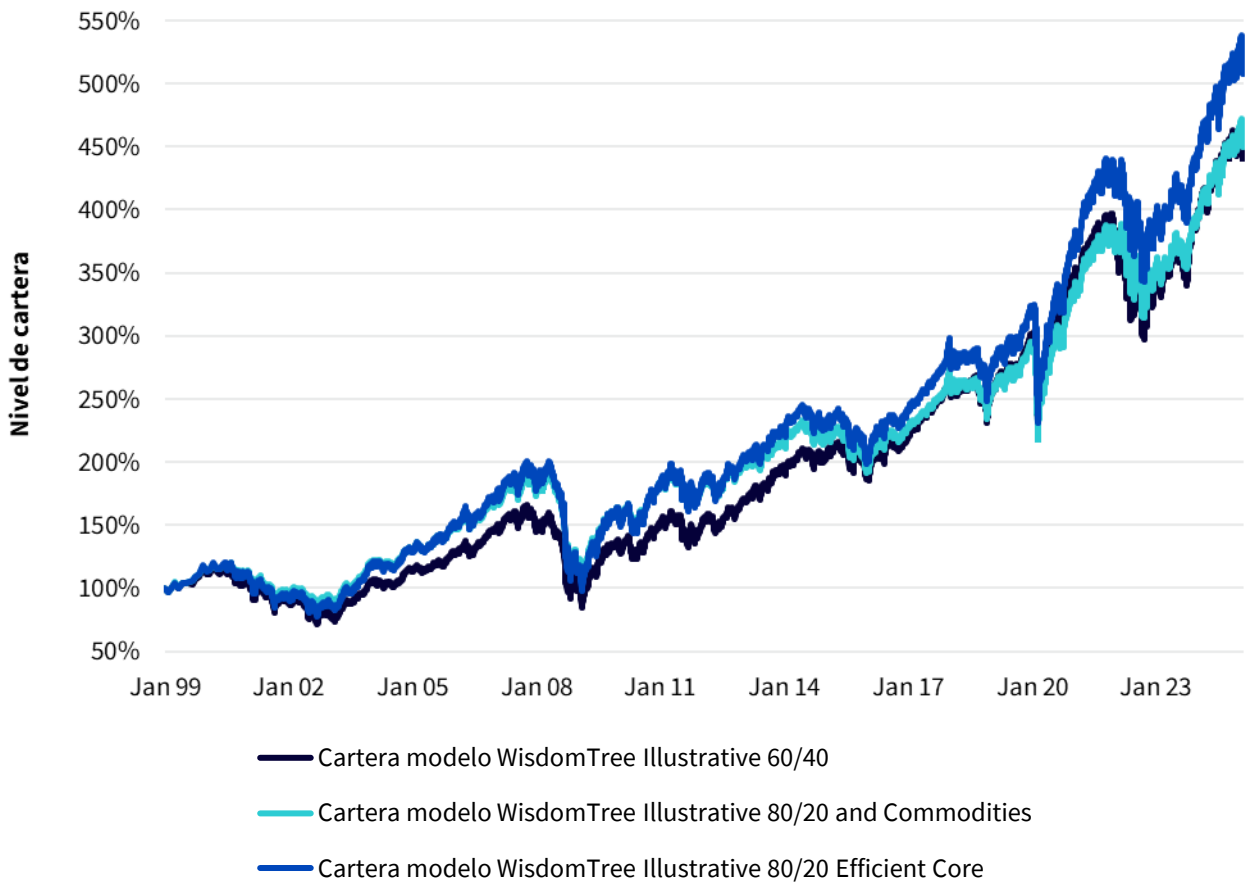
Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Del 29 de enero de 1999 al 12 de marzo de 2025. En USD. Las carteras se rebalancean trimestralmente. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

En términos numéricos, el resultado es muy claro. Esta nueva cartera superó a la cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 y a la cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities en un 0,7% anual. También habría proporcionado una ratio de Sharpe mejor que la cartera clásica 60/40 gracias a la diversificación añadida.

También cabe señalar que, aunque Efficient Core ofrece una exposición apalancada 60/40, es posible utilizarlo para hacer más eficientes diferentes combinaciones de renta variable y renta fija. Por ejemplo, a continuación modificamos una combinación de 80 de renta variable y 20 de renta fija:

+ La cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 and Commodities invierte un 65% en renta variable, un 15% en renta fija, un 15% en materias primas mundiales y un 5% en oro.
+ La cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 Efficient Core invierte un 33,3% en WisdomTree Global Efficient Core, un 46,67% en renta variable, un 15% en materias primas generales y un 5% en oro. Esto supone una exposición del 20% en renta fija (33,3%*60%) y del 76,7% en renta variable (33,3%*0,9 %+46,67%).

Figura 3: rendimiento variaciones del 80/20 incluyendo diversificadores



| | Cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 | Cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 and Commodities | Cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 Efficient Core |
|---|---|---|---|
| Rentabilidades acumuladas | 443,72 % | 450,68 % | 509,26 % |
| Rentabilidades anualizadas | 5,87 % | 5,93 % | 6,43 % |
| Volatilidad anualizada | 13,24 % | 12,04 % | 13,97 % |
| Ratio de Sharpe | 0,29 | 0,33 | 0,32 |
| Caídas máximas | -49,1 % | -45,9 % | -51,1 % |
| Error de seguimiento (frente a la 80/20) | | 3,09 % | 2,91 % |
| Ratio de información (frente a la 80/20) | | 0,02 | 0,19 |

Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Del 29 de enero de 1999 al 12 de marzo de 2025. En USD. Las carteras se rebalancean trimestralmente. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

La figura 3 muestra resultados similares a los anteriores. La cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 and Commodities no supera significativamente a la cartera 80/20 a pesar de una mayor ratio de Sharpe. La cartera modelo WisdomTree Illustrative 80/20 Efficient Core supera a la cartera 80/20 en un 0,5% anual y ofrece una mejor ratio de Sharpe.

## Segunda parte: mejora de la frontera eficiente de los inversores con Efficient Core

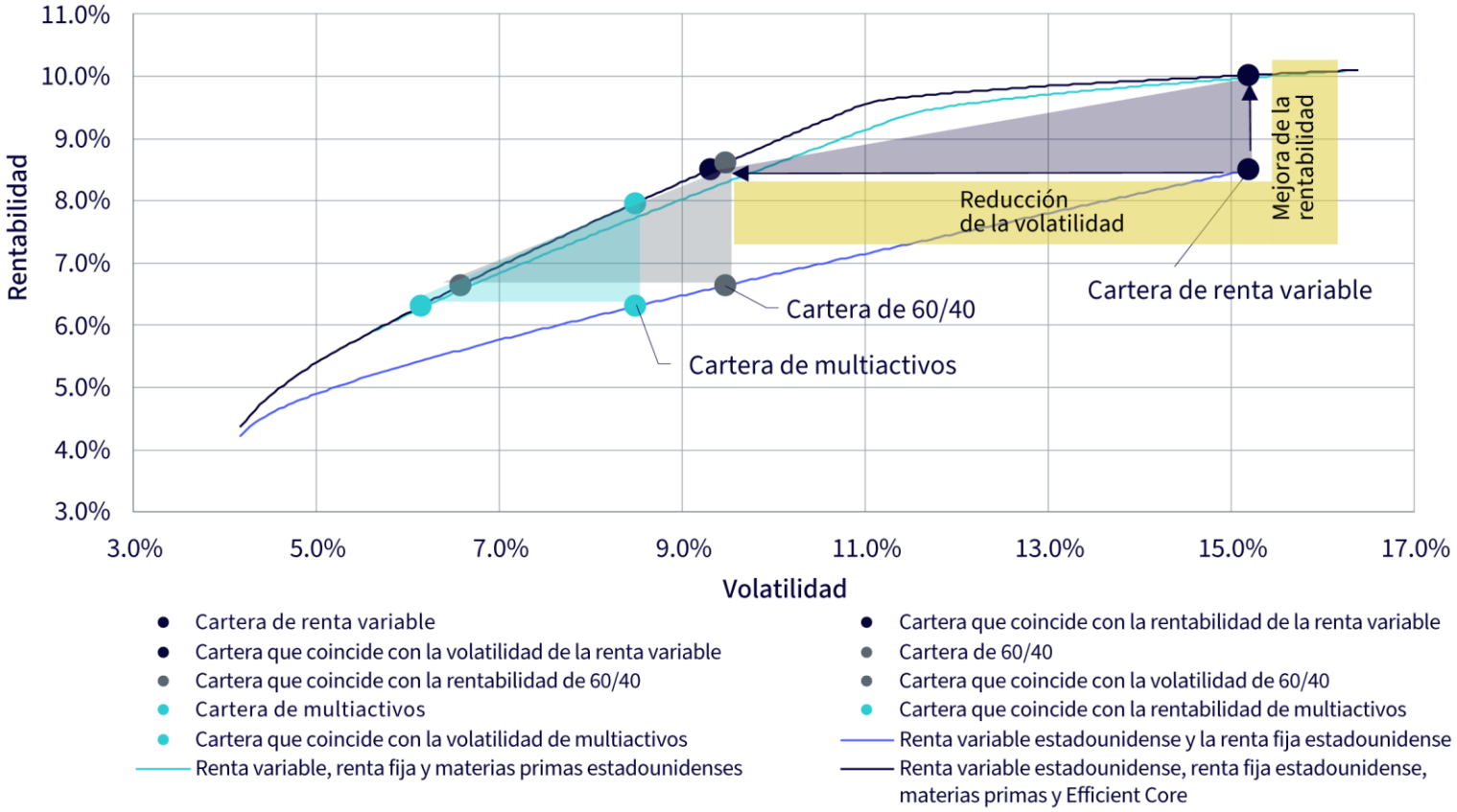
Las estrategias WisdomTree Efficient Core se basan en fundamentos teóricos y ejemplifican cómo el apalancamiento puede mejorar la rentabilidad de una cartera con el mismo nivel de riesgo que el que ofrecería una simple inclinación hacia activos de mayor riesgo. En este capítulo, demostramos cómo la incorporación de Efficient Core a un ámbito de inversión puede mejorar las fronteras eficientes de los inversores, ilustrado tanto con 26 años de datos históricos como con estimaciones prospectivas. A continuación, analizamos una cartera exclusivamente de renta variable, una cartera tradicional 60/40 y una cartera multiactivos (que incluye renta variable, renta fija, materias primas y oro) para ilustrar cómo la inclusión de Efficient Core puede reducir el riesgo para el mismo nivel de rentabilidad o aumentar la rentabilidad para el mismo nivel de riesgo. Las carteras eficientes consideradas, creadas utilizando las estimaciones prospectivas e igualando la rentabilidad o la volatilidad de las tres carteras anteriores, se toman como referencia para analizar los casos de posicionamiento más inteligente de la cartera con Efficient Core.

## Fronteras eficientes históricas

En la Figura 4 (a), se crean tres fronteras eficientes históricas basadas en los rendimientos mensuales de enero de 1999 a febrero de 2025. Todas las fronteras suponen que no hay ventas en corto. Los activos considerados están representados por los siguientes instrumentos: 1) **La renta variable estadounidense** está representada por el S&P 500 NTR Index; 2) **La renta fija estadounidense** está representada por el Bloomberg US Agg Total Return Index; 3) **Materias primas** incluye asignaciones al Bloomberg Commodity Total Return Index y al oro representado por el LBMA Gold Price PM USD; 4) **Efficient Core** representado por el WisdomTree US Efficient Core Index.

La frontera más baja solo incluye renta fija y variable en el ámbito. La rentabilidad más alta que se puede alcanzar (coherente con la teoría moderna de carteras) está representada por la asignación del 100% a la renta variable y su rentabilidad media mensual anualizada durante los últimos 26 años: rentabilidad anualizada del 8,5% un nivel de volatilidad del 15,19%. Por su parte, la cartera de “min-varianza” ofrece una rentabilidad del 4,23% y una volatilidad del 4,17%. La siguiente frontera eficiente añade las materias primas en el mix y representa una mejora de la rentabilidad anualizada más alta alcanzable del 8,50% al 10,10%, la rentabilidad mensual anualizada media del activo más arriesgado (16,37% de volatilidad), que es el oro, que ha superado a la renta variable en los últimos 26 años. Por último, la frontera más alta añade el Efficient Core a la combinación. Una exposición del 100% al Efficient Core mejora la rentabilidad anualizada de una cartera de renta variable del 8,50% al 9,09%, al tiempo que reduce la volatilidad del 15,19% al 13,63%.

Figura 4: fronteras eficientes históricas (a) y carteras modelo ilustrativas de WisdomTree (b)



| | Rentabilidad | Volatilidad | Sharpe |
|---|---|---|---|
| **Cartera de renta variable** | 8.50% | 15.19% | 0.43 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de la renta variable | **8.50%** | 9.31% | 0.69 |
| Cartera que coincide con la volatilidad de la renta variable | 10.02% | **15.19%** | 0.53 |
| **Cartera de 60/40** | 6.64% | 9.47% | 0.49 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de 60/40 | **6.64%** | 6.58% | 0.70 |
| Cartera que coincide con la volatilidad de 60/40 | 8.61% | **9.47%** | 0.69 |
| **Cartera de multiactivos** | 6.32% | 8.49% | 0.50 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de multiactivos | **6.32%** | 6.15% | 0.70 |
| Cartera que coincide con la volatilidad de multiactivos | 7.97% | **8.49%** | 0.70 |

Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Del 31 de diciembre de 1998 al 28 de febrero de 2025. Las fronteras eficientes se basan en los rendimientos históricos mensuales en USD. **Incluye datos contrastados para Efficient Core hasta el 21 de agosto de 2023. No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

En la Figura 4 (a), consideramos tres carteras creadas a partir de los activos comentados anteriormente: 1) Cartera de **Renta Variable**; 2) **Cartera 60/40**; 3) **Cartera Multiactivos** con ponderaciones que coinciden con las ponderaciones de la Cartera Modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities comentada en la Parte 1: 45% de renta variable, 35% de renta fija, 15% de materias primas y 5% de oro[3] . A continuación, creamos seis carteras que representan una correspondencia entre la rentabilidad o la volatilidad de esas tres carteras. Estas seis carteras se sitúan en la frontera eficiente más alta y presentan **una asignación media a Efficient Core del 31,7%.**

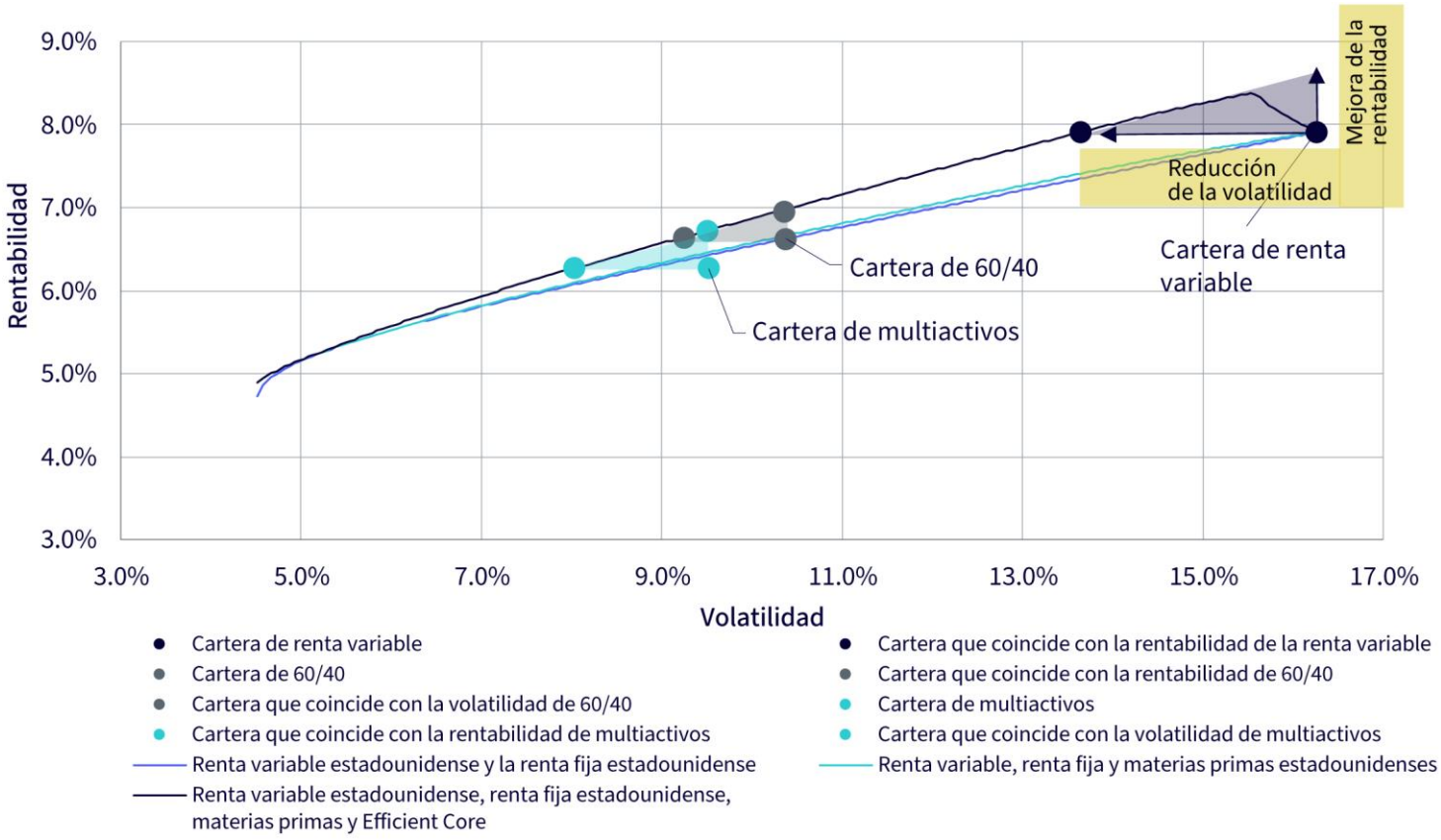
Las seis carteras eficientes presentadas **mejoran** todas ellas **las ratios de Sharpe** de las tres carteras iniciales **alrededor del 40-60%** con la excepción de la "Cartera que se ajusta a la volatilidad de la renta variable" que solo tiene un 8 % asignado a Efficient Core y un 92% asignado al oro[4]. Por término medio, **la rentabilidad anualizada mejora en un 1,71%** en las tres carteras de volatilidad similar, mientras que **la volatilidad se reduce por término medio en un 3,7%** en las tres carteras de rentabilidad similar.

3. En nuestro análisis, esta cartera multiactivos no se sitúa en la frontera eficiente e históricamente solo ha ofrecido una mejora mínima de la relación riesgo/rentabilidad en comparación con una cartera eficiente situada en la frontera que asigna únicamente a renta variable y renta fija. Esto se corresponde en gran medida con un nivel de volatilidad similar al de la renta variable, pero con un rendimiento similar al de la renta fija, calculado como media de los últimos 26 años.
4. Esto se explica por el hecho de que cualquier cartera eficiente con una volatilidad superior al nivel de volatilidad del propio Efficient Core (13,63 %) tendría que representar una mezcla entre Efficient Core y el siguiente activo de mayor riesgo, en este caso, el oro. Una asignación tan elevada al oro para lograr un mayor nivel de volatilidad explica la mejora mucho menor de la ratio de Sharpe, ya que históricamente el oro ha ofrecido por término medio una rentabilidad menor por nivel de riesgo que el Efficient Core.

## Fronteras eficientes prospectivas

En la Figura 5 (a), se crean tres fronteras eficientes prospectivas que se basan en suposiciones en dólares estadounidenses de rendimientos aritméticos, volatilidad y correlaciones que figuran en el documento "2025 Long-Term Capital Market Assumptions" (o “ltcma”) de J.P. Morgan. El informe está disponible aquí. Todas las fronteras asumen restricciones de venta en corto. Los activos considerados están representados por los siguientes instrumentos: 1) **La renta variable estadounidense** está representada por “ltcma” para la renta variable de gran capitalización estadounidense; 2) **La renta fija estadounidense** está representada por “ltcma” para la renta fija agregada estadounidense; 3) **Las materias primas** están representadas por “ltcma” para las materias primas y el oro; 4) **Efficient Core**, donde los supuestos de “ltcma” se calculan utilizando la rentabilidad aritmética, la volatilidad y las correlaciones de una cartera que asigna el 90% a la renta variable de gran capitalización estadounidense, el 60% a la renta fija agregada estadounidense financiada con un 50% de empréstitos en efectivo.

Figura 5: fronteras eficientes prospectivas (a) y carteras modelo ilustrativas de WisdomTree (b)



| | Rentabilidad | Volatilidad | Sharpe |
|---|---|---|---|
| **Cartera de renta variable** | 7.91% | 16.26% | 0.30 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de la renta variable | **7.91%** | 13.65% | 0.35 |
| **Cartera de 60/40** | 6.63% | 10.37% | 0.34 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de 60/40 | **6.63%** | 9.26% | 0.38 |
| Cartera que coincide con la volatilidad de 60/40 | 6.96% | **10.37%** | 0.37 |
| **Cartera de multiactivos** | 6.27% | 9.52% | 0.33 |
| Cartera que coincide con la rentabilidad de multiactivos | **6.27%** | 8.03% | 0.39 |
| Cartera que coincide con la volatilidad de multiactivos | 6.73% | **9.52%** | 0.38 |

Fuente: WisdomTree, Bloomberg y J.P. Morgan. Las fronteras eficientes prospectivas se desarrollan basándose en los supuestos sobre el dólar estadounidense en materia de rentabilidad aritmética, volatilidad y correlaciones proporcionadas en los "Supuestos del mercado de capitales a largo plazo en 2025" de J.P. Morgan disponibles aquí. La rentabilidad, la volatilidad y las correlaciones del Efficient Core se calculan suponiendo una asignación del 90% a la renta variable estadounidense de gran capitalización y una asignación del 60% a la renta fija agregada estadounidense financiada con un 50% de empréstitos en efectivo. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Los ámbitos de inversión de las fronteras prospectivas son coherentes con los de las fronteras históricas. La mayor rentabilidad alcanzable en la frontera inferior es la de las grandes capitalizaciones estadounidenses, con un 7,91% para un nivel de volatilidad del 16,26%. La siguiente frontera eficiente añade las materias primas a la combinación. Sin embargo, a diferencia de la frontera histórica, la frontera prospectiva con materias primas solo ofrece una mejora marginal con respecto a la frontera con renta variable y renta fija únicamente. Esto se explica por una rentabilidad prospectiva del oro mucho menor y una volatilidad ligeramente superior en comparación con las estimaciones históricas, es decir, 5,31% de rentabilidad frente a 10,10% y 16,76% de volatilidad frente a 16,37% respectivamente. Por último, la frontera más alta añade el Efficient Core a la combinación. Las estimaciones prospectivas del Efficient Core presentan una rentabilidad ligeramente inferior y una volatilidad ligeramente superior en comparación con las calculadas a partir de las rentabilidades simuladas históricamente, es decir, una rentabilidad del 8,39% frente al 9,09% y una volatilidad del 15,56% frente al 13,63%.

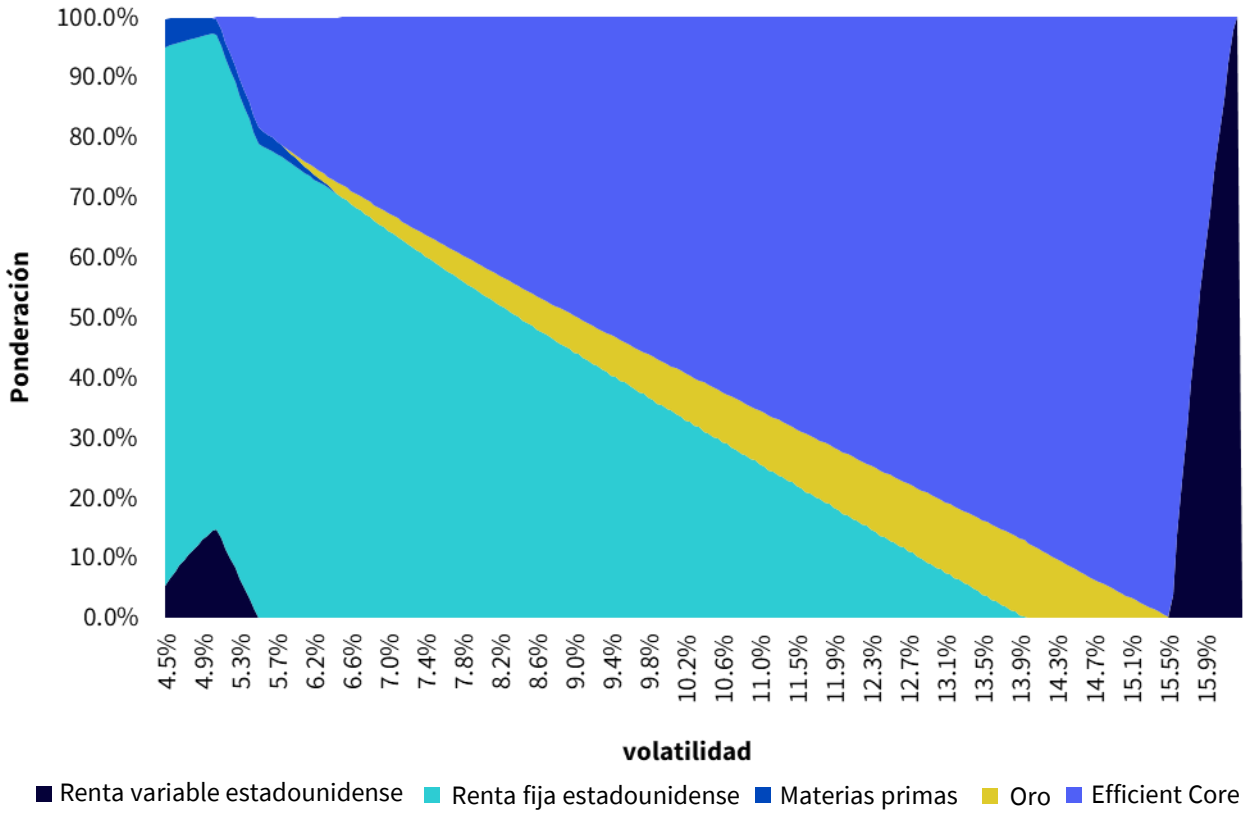
En la Figura 5 (a), creamos tres carteras a partir de los activos presentados anteriormente: 1) **Cartera de renta variable**; 2) **Cartera 60/40**; 3) **Cartera multiactivos** con ponderaciones que coinciden con las ponderaciones de la cartera modelo WisdomTree Illustrative 60/40 and Commodities comentadas en la parte 1, es decir, un 45% en renta variable, un 35% en renta fija, un 15% en materias primas y un 5% en oro[5]. Al igual que en el caso de las fronteras históricas, creamos carteras que representan una correspondencia entre la rentabilidad o la volatilidad de esas tres carteras. A diferencia de las fronteras históricas, las carteras que se ajustan a la volatilidad de la renta variable son las mismas para todas las fronteras prospectivas, representadas por una exposición del 100% a la renta variable[6]. De ahí que solo se presenten cinco carteras en total, en lugar de las seis carteras basadas en estimaciones históricas. Estas cinco carteras se sitúan en la frontera eficiente más alta y **presentan una asignación media a Efficient Core del 58,4%.**

Las cinco carteras eficientes presentadas **mejoran las ratios de Sharpe** de las tres carteras iniciales **en torno al 10-20%.** Aunque representan una mejora significativa de la ratio de Sharpe, estas cifras no alcanzan la mejora excepcionalmente elevada lograda en la frontera histórica. Tan marcado contraste puede explicarlo "ltcma" para el oro, por ejemplo, mucho menor rentabilidad esperada en contraste con la estimación histórica. En la frontera histórica, las carteras que se ajustan a la volatilidad y la rentabilidad tienen una asignación media al oro de alrededor del 35%. En la frontera prospectiva, las cinco carteras tienen una asignación media al oro de alrededor del 7,4%. Esto también explica por qué la asignación media a Efficient Core es del 58,4% en la frontera prospectiva frente al 31,7% en la histórica. El papel de Efficient Core en la ampliación significativa de la frontera eficiente prospectiva queda patente en la Figura 6, que muestra cómo evolucionan las ponderaciones de las carteras eficientes en función de los niveles de volatilidad.

5. En nuestro análisis, esta cartera multiactivos no se sitúa en la frontera eficiente e históricamente solo ha ofrecido una mejora mínima de la relación riesgo/rentabilidad en comparación con una cartera eficiente situada en la frontera que asigna únicamente a renta variable y renta fija. Esto se corresponde en gran medida con un nivel de volatilidad similar al de la renta variable, pero con un rendimiento similar al de la renta fija, calculado como media de los últimos 26 años.

6. Esto significa que cualquier otra cartera para el mismo nivel de volatilidad ofrecería una rentabilidad inferior. Una nota importante es que la frontera eficiente continúa más allá del nivel de volatilidad del 16,26%, debido a la mayor volatilidad del oro. Pero estas carteras eficientes no se presentan en la Figura 5 (a), ya que no ofrecen ninguna mejora de la rentabilidad por el riesgo adicional asumido debido a la menor estimación prospectiva de la rentabilidad del oro. En general, más allá del nivel de volatilidad del 15,56% (volatilidad del 100% de Efficient Core), no es posible mejorar la rentabilidad a cambio de un riesgo adicional. Por eso vemos un pliegue en la frontera superior y su posterior convergencia con las fronteras inferiores en el punto de exposición al 100% a la renta variable. Vea también la Figura 6 para la evolución de las ponderaciones.

Figura 6: ponderación de las carteras eficientes en la frontera eficiente prospectiva, incluido Efficient Core




Fuente: WisdomTree, Bloomberg y J.P. Morgan. Las fronteras eficientes prospectivas se desarrollan basándose en los supuestos sobre el dólar estadounidense en materia de rentabilidad aritmética, volatilidad y correlaciones proporcionadas en las asunciones “2025 Long-Term Capital Market Assumptions" (o “ltcma”) de J.P. Morgan " disponibles aquí. La rentabilidad, la volatilidad y las correlaciones del Efficient Core se calculan suponiendo una asignación del 90% a la renta variable estadounidense de gran capitalización y una asignación del 60% a la renta fija agregada estadounidense financiada con un 50% préstamo de efectivo. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

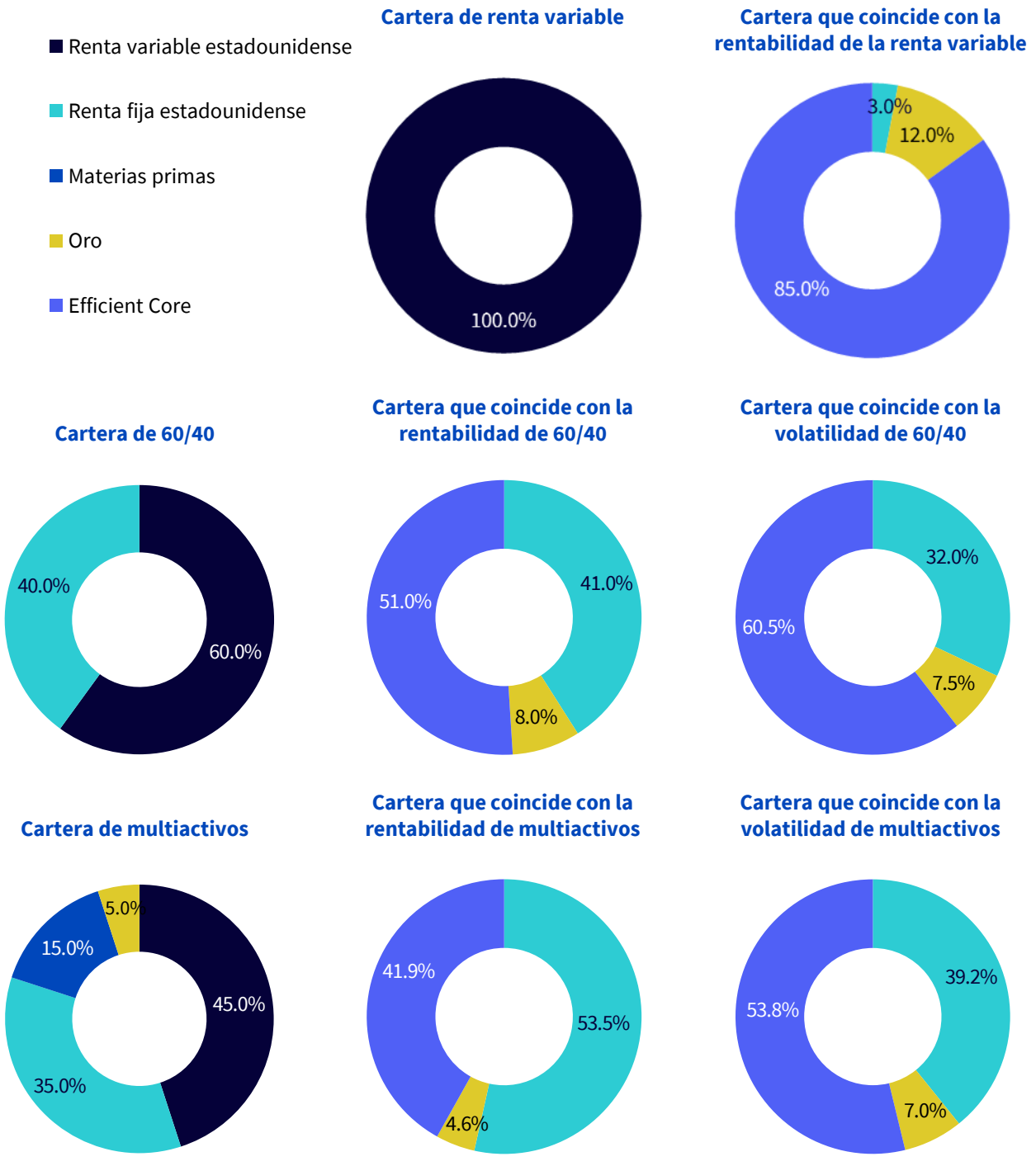
Además de mejorar las ratios de Sharpe, las dos carteras que igualan la volatilidad en la frontera de mayor eficiencia **mejoran la rentabilidad anualizada en un 0,39%**, mientras que las tres carteras que igualan la **rentabilidad reducen la volatilidad en torno a un 1,74%.**

### Posicionamiento futuro con Efficient Core

Las cinco carteras de igualación de rentabilidad o volatilidad consideradas en la Figura 5 (b) pueden utilizarse para ilustrar cómo los inversores pueden utilizar Efficient Core para mejorar el perfil de riesgo/rentabilidad de sus carteras. La Figura 7 presenta las ponderaciones correspondientes de todas las carteras consideradas en la Figura 5 (b). Antes de examinar los resultados, resumimos cómo Efficient Core abre la puerta a una creación de carteras más inteligente:

1. **Herramienta de sustitución de la renta variable:** Efficient Core ofrece mayor rentabilidad para el mismo nivel de riesgo que una cartera exclusivamente de renta variable.
2. **Herramienta de eficiencia del capital:** Efficient Core puede utilizarse para liberar espacio en las carteras de los inversores para dar cabida a diversificadores de cartera.

Figura 7: carteras modelo ilustrativas de WisdomTree frente a carteras eficientes que igualan rentabilidad o volatilidad en la frontera eficiente prospectiva que incluye Efficient Core




Fuente: WisdomTree, Bloomberg y J.P. Morgan. Las fronteras eficientes prospectivas se desarrollan basándose en los supuestos sobre el dólar estadounidense en materia de rentabilidad aritmética, volatilidad y correlaciones proporcionadas en las asunciones “2025 Long-Term Capital Market Assumptions" (o “ltcma”) de J.P. Morgan disponibles aquí. La rentabilidad, la volatilidad y las correlaciones del Efficient Core se calculan suponiendo una asignación del 90% a la renta variable estadounidense de gran capitalización y una asignación del 60% a la renta fija agregada estadounidense financiada con un 50% de préstamo de efectivo. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

En la Figura 7, la primera cartera mejorada es una **cartera de invertida toda renta variable**. Para los inversores que deseen invertir únicamente en renta variable, se prevé que Efficient Core (85%) junto con una pequeña asignación a bonos estadounidenses (3%) y oro (12%) ofrezca la misma rentabilidad, pero con una volatilidad reducida del 2,61%.

Para los inversores que prefieran ceñirse **al enfoque tradicional 60/40**, se espera que una mezcla de Efficient Core (51%), bonos estadounidenses (41%) y oro (8%), rinda el mismo 6,63% que la cartera 60/40, pero con una volatilidad del 9,20% frente al 10,37% de la cartera 60/40. Al mismo tiempo, los inversores pueden tener el mismo riesgo que la cartera 60/40, pero pueden mejorar su rentabilidad en un 0,35% si en su lugar asignan un 60,5% a Efficient Core, un 32% a bonos estadounidenses y un 7,5% al oro.

Por último, para los inversores que diversifican su renta variable y fija con materias primas y oro en un **enfoque multiactivo**, la inclusión de Efficient Core en la combinación de activos también ofrece una mejora de la rentabilidad y una reducción de la volatilidad. Por ejemplo, una asignación del 41,9 % a Efficient Core, del 53,5 % a bonos estadounidenses y del 4,6 % al oro reduce la volatilidad en un 1,49 % para la misma rentabilidad proporcionada por la cartera multiactivos considerada. Al mismo tiempo, la ponderación al alza de Efficient Core hasta el 53,8 %, la ponderación a la baja de los bonos estadounidenses hasta el 39,2 % y el aumento de la asignación al oro hasta el 7 % mejoran la rentabilidad en un 0,46 % para el nivel de riesgo de la cartera multiactivos presentada.

### Tercera parte: mejorar las carteras famosas con Efficient Core

Los inversores llevan mucho tiempo buscando el equilibrio óptimo entre riesgo y rentabilidad. Con el tiempo, surgieron varias estrategias de cartera sólidas, destinadas a proporcionar estabilidad en diferentes condiciones económicas. La "Cartera all-weather" de Ray Dalio y la "Cartera permanente" de Harry Browne destacan como ejemplos especialmente populares y eficaces, conocidos por su resiliencia y adaptabilidad.

**Cartera “all-weather” de Dalio**: se asemeja a una cartera de riesgo-paridad y está diseñada para proporcionar una rentabilidad constante en diversos escenarios económicos, como inflación, deflación, aceleración del crecimiento y ralentización del crecimiento. La renta variable suele rendir bien durante los periodos de crecimiento económico, mientras que la renta fija a largo plazo ofrece protección durante los periodos de deflación y recesión. La renta fija a medio plazo proporciona estabilidad durante las fluctuaciones económicas moderadas, las materias primas suelen comportarse bien en entornos inflacionistas, mientras que el efectivo sirve de amortiguador durante la volatilidad del mercado.

**Cartera permanente de Browne**: se basa en asignaciones iguales a acciones, bonos del Estado a largo plazo, oro y efectivo, diversificando eficazmente entre activos que reaccionan de forma diferente a lo largo de los ciclos económicos. Al igual que la Cartera all-weather, pretende rendir bien en distintos entornos, pero destaca por su sencillez y su perfil de riesgo-rentabilidad objetivamente impresionante.

Como vimos en las secciones anteriores, la estrategia Efficient Core mejora la eficiencia de la cartera combinando renta variable con un apalancamiento de futuros sobre bonos del Estado. Este enfoque proporciona una asignación del 90% a la renta variable y del 60% a la renta fija dentro del mismo capital, mejorando las rentabilidades ajustadas al riesgo y preservando al mismo tiempo la liquidez para los diversificadores. Al integrar la renta fija sin reducir la exposición a la renta variable, Efficient Core ofrece una mayor ratio de Sharpe, menores depreciaciones y una mayor eficiencia del capital, lo que la convierte en una poderosa alternativa a las carteras tradicionales de renta variable.

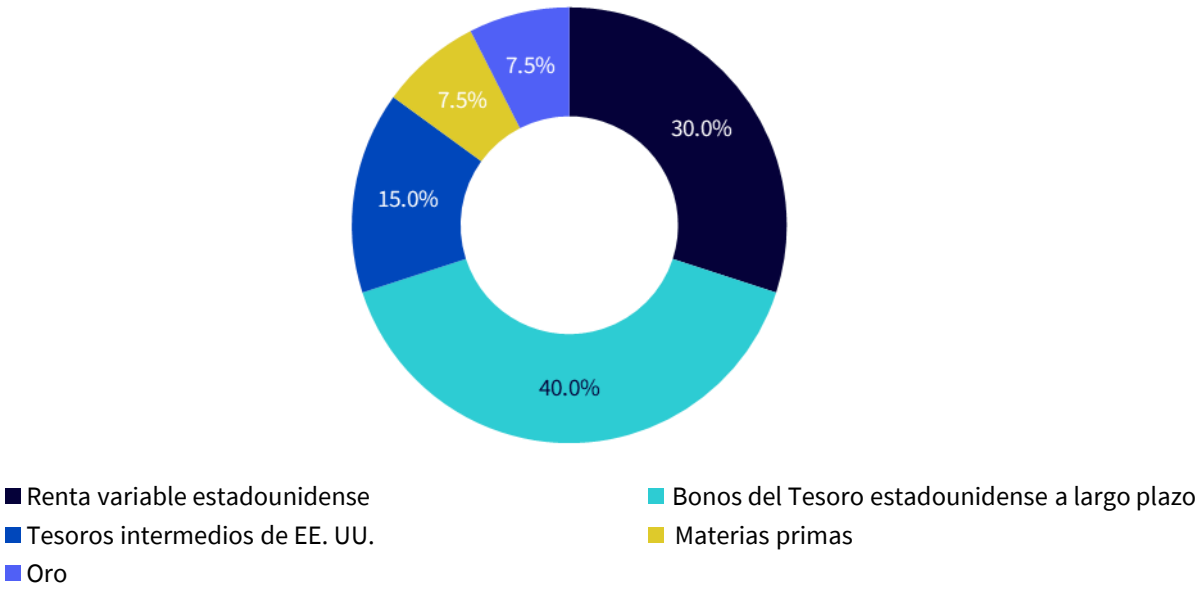
**Pero, ¿puede utilizarse Efficient Core para mejorar estos dos pilares legendarios de la gestión de carteras?**

**Integración del NTSX en la Cartera de las cuatro estaciones**

En la Figura 8 podemos ver la composición real de la Cartera all-weather[7].

Primero intentamos reproducir la Cartera all-weather utilizando WisdomTree US Efficient Core (ver la segunda columna de la Figura 9). Comenzamos sustituyendo la posición en renta variable de la cartera all-weather por WisdomTree US Efficient Core. Con ello, los inversores alcanzan efectivamente una exposición a la renta variable del 27% (30% * 90%). Para mantener la asignación original del 30% a la renta variable, se asigna un 3% adicional directamente al S&P 500. Ya que el WisdomTree US Efficient Core también incluye una exposición del 15% a bonos del Tesoro a medio plazo, los inversores pueden reducir esta cantidad de su actual asignación a bonos. Este ajuste libera aproximadamente un 12% de capital, que puede destinarse a letras del Tesoro.

Figura 8: la Cartera all-weather




Fuente: WisdomTree. Ponderaciones de la Cartera all-weather.

7. A lo largo de esta sección, cada clase de activo está representada por su correspondiente índice de referencia, tal como se indica a continuación: "Renta variable estadounidense" por el S&P 500, "Tesoros estadounidenses a largo plazo" por el Bloomberg U.S. Treasury: 20+ Y, "Bonos del Tesoro estadounidense a medio plazo" por el Bloomberg Intermediate Treasury hasta 2003-03-01 y del Bloomberg U.S. Treasury 3-10 Y después, "Materias primas" por el DBIQ Optimum Yield Diversified Commodities, "Oro" por el LBMA Gold Price PM USD, "Efectivo" por el Bloomberg U.S. T. Bills 1-3 M, y "Futuro gestionado" por el SGI CTA Managed Futures hasta 2003-03-01 y por el SG CTA Index antes de este.

Figura 9: variaciones de la Cartera all-weather utilizando US Efficient Core

| | **All-weather** | **All-weather con NTSX** | Delta frente a all-weather | **All-weather con NTSX + diversi-ficador** | Delta frente a all-weather con NTSX | **All-weather con NTSX apalan-cado** | Delta frente a all-weather con NTSX |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Renta variable estadounidense | 30.0% | 3.0% | **-27.0%** | 3.0% | | 3.4% | **+0.4%** |
| Bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo | 40.0% | 40.0% | | 40.0% | | 45.5% | **+5.5%** |
| Tesoros intermedios de EE. UU. | 15.0% | | **-15.0%** | | | | |
| Materias primas | 7.5% | 7.5% | | 7.5% | | 8.5% | **+1.0%** |
| Oro | 7.5% | 7.5% | | 7.5% | | 8.5% | **+1.0%** |
| Efficient Core estadounidense | | 30.0% | **+30.0%** | 30.0% | | 34.1% | **+4.1%** |
| Efectivo | | 12.0% | **+12.0%** | | **-12.0%** | | **-12.0%** |
| Futuros gestionados | | | | 12.0% | **+12.0%** | | |

Fuente: WisdomTree. La tabla muestra diferentes variaciones de la Cartera all-weather incluyendo US Efficient Core.

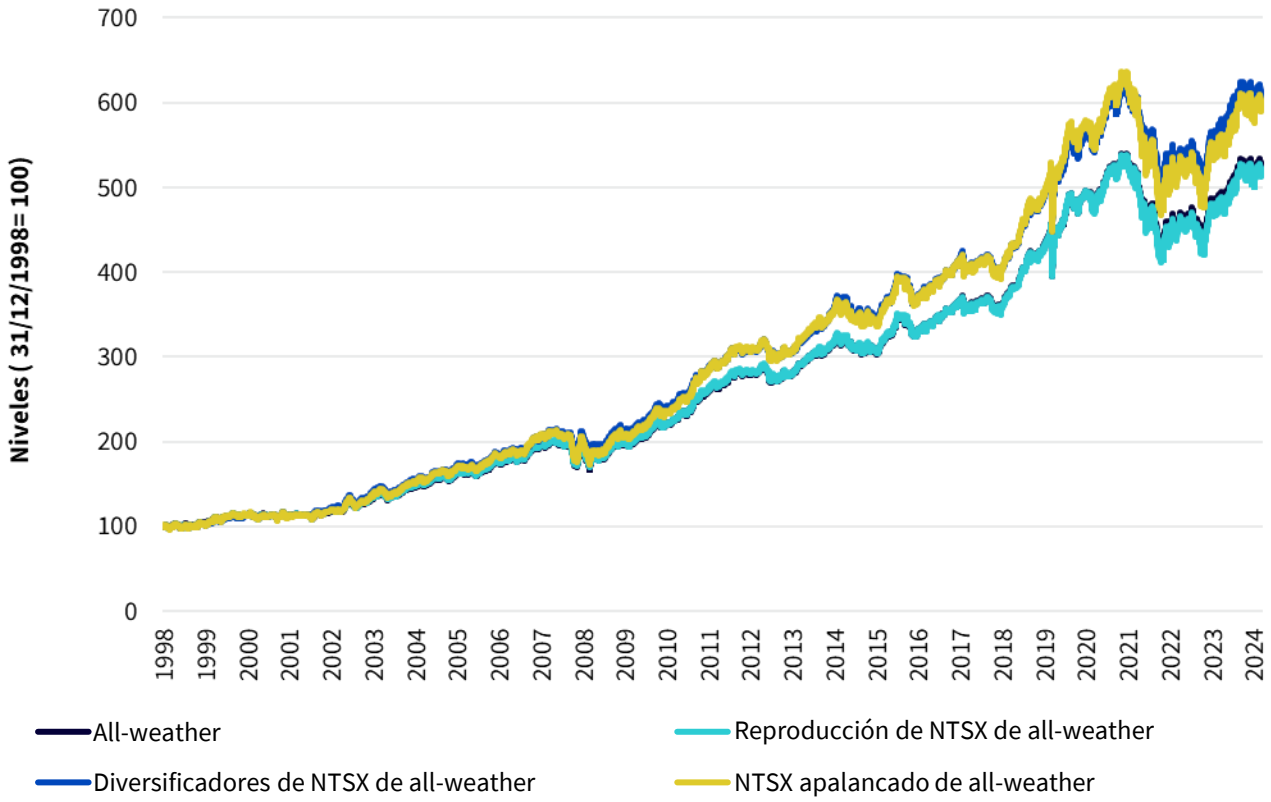
La línea azul oscuro y la línea verde azulado de la Figura 10 indican que esta versión mejorada del Efficient Core de la Cartera all-weather refleja fielmente el rendimiento de la cartera original. Las discrepancias menores se deben principalmente a pequeñas diferencias en las duraciones de los tramos de renta fija pero, en general, la réplica sigue siendo precisa a efectos prácticos.

Sin embargo, un efecto importante de la integración de US Efficient Core en la cartera es que esto abre más oportunidades para los inversores. El 12% aproximadamente de capital liberado puede desplegarse estratégicamente de dos maneras principales.

+ **Diversificadores de NTSX:** en primer lugar, los inversores podrían mejorar la diversificación incorporando clases de activos adicionales o estrategias alternativas que suelen tener bajas correlaciones con las clases de activos tradicionales. En este caso, sustituimos el efectivo por un índice común de seguimiento de tendencias, concretamente el índice SG Managed Futures.
+ **NTSX apalancado:** alternativamente, los inversores podrían considerar redistribuir proporcionalmente el capital liberado entre las clases de activos existentes.

Los efectos son los que vemos en la línea azul y oro de la Figura 10.

Figuras 10 y 11: rendimiento histórico y estadísticas de la Cartera all-weather utilizando US Efficient Core




| Métrica | All-Weather | Reproducción de NTSX de all-weather | Diversifica-dores de NTSX de all-weather | NTSX apalancado de all-weather |
|---|---|---|---|---|
| Rentabilidad acumulada | 434.0% | 427.8% | 521.2% | 509.9% |
| Rentabilidad anualizada | 6.6% | 6.6% | 7.2% | 7.2% |
| Volatilidad | 7.4% | 7.6% | 7.9% | 8.7% |
| Sharpe | 0.61 | 0.59 | 0.66 | 0.59 |
| Caída máxima | -22.8% | -23.6% | -20.8% | -26.6% |

Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Datos del 1 de enero de 1999 al 25 de marzo de 2025. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

**Podemos ver que:**

+ Ambas opciones tienen una rentabilidad muy similar: las dos aportan un 0,6% anual a la Cartera de all-weather.
+ En la primera opción (diversificadores de NTSX de la all-weather), la volatilidad solo sube ligeramente (un 0,3 % en comparación con la cartera "de réplica") y mejora la caída máxima. En cambio, en la segunda opción (NTSX apalancado de las cuatro estaciones), el aumento de la rentabilidad cuesta más en términos de volatilidad y caída máxima.
+ La ratio de Sharpe aumenta significativamente en la opción uno y se mantiene estable en el caso de la opción dos.

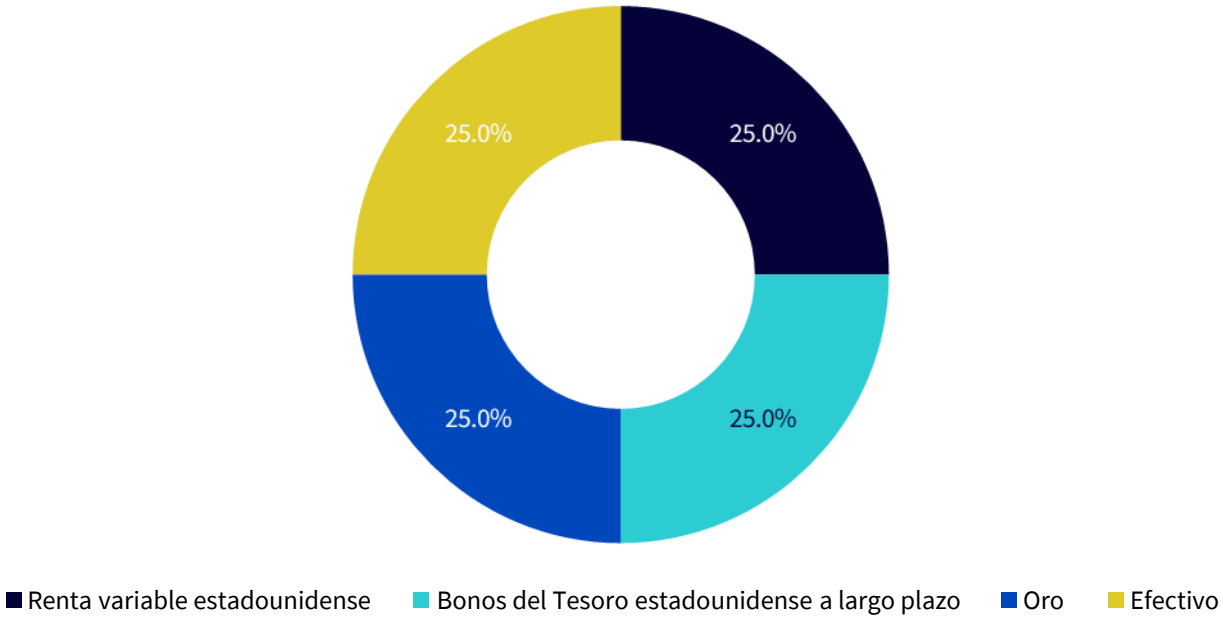
## Integración del Efficient Core estadounidense en la Cartera permanente

Figura 12: La Cartera permanente

En este apartado tratamos de reproducir el mismo experimento que realizamos en el apartado anterior, pero lo hacemos en cambio con la Cartera permanente (ver su composición en la Figura 12).

Como antes, primero reproducimos la Cartera permanente integrando WisdomTree US Efficient Core y posteriormente redistribuimos el efectivo liberado por:

+ Añadir un diversificador.
+ Añadir proporcionalmente las clases de activos existentes.




Fuente: WisdomTree. Ponderaciones de la Cartera permanente.

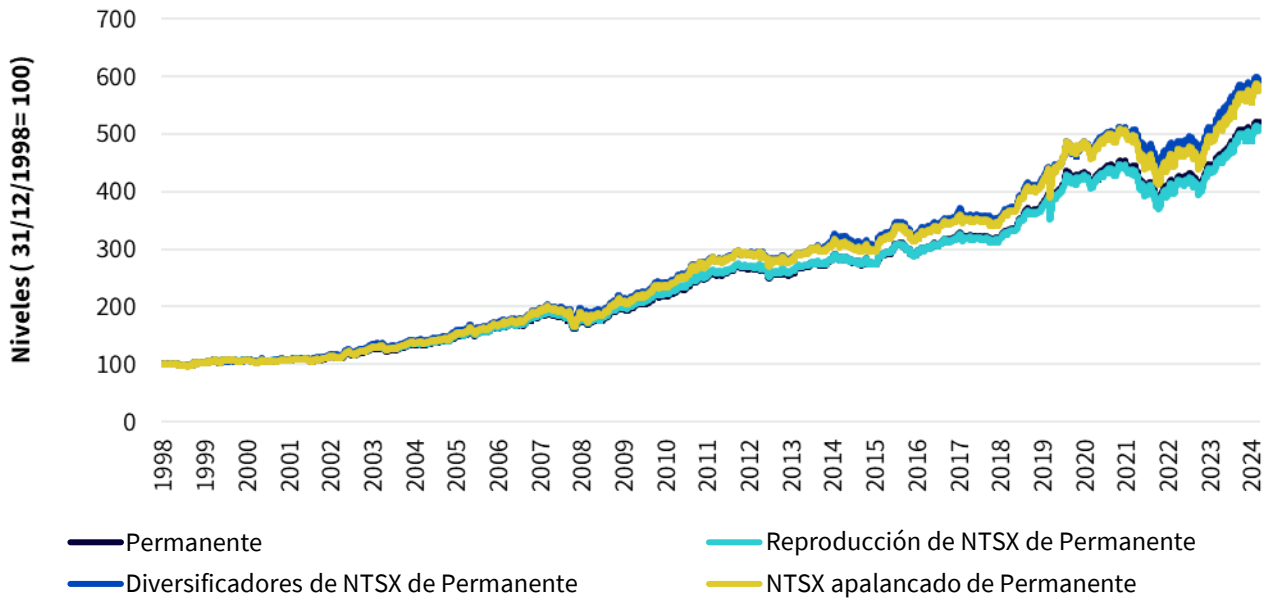
Figura 13: variaciones de la Cartera permanente utilizando US Efficient Core

| | **Per-manente** | **Per-manente con NTSX** | Delta frente a Per-manente | **Permanente con NTSX + diver-sificador** | Delta frente a NTSX de Per-manente | **Per-manente con NTSX apalan-cado** | Delta frente a NTSX de Per-manente |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Renta variable estadounidense | 25.0% | 2.0% | **-23.0%** | 2.0% | | 2.2% | **+0.2%** |
| Bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo | 25.0% | 18.5% | **-6.5%** | 18.5% | | 20.8% | **+2.3%** |
| Oro | 25.0% | 25.0% | | 25.0% | | 28.1% | **+3.1%** |
| Efficient Core estadounidense | | 25.0% | **+25.0%** | 25.0% | | 28.1% | **+3.1%** |
| Efectivo | 25.0% | 29.5% | **+4.5%** | 18.5% | **-11.0%** | 20.8% | **-8.7%** |
| Futuros gestionados | | | | 11.0% | **+11.0%** | | |

Fuente: WisdomTree. La tabla muestra diferentes variaciones de la Cartera permanente introduciendo NTSX .

Como en el ejemplo anterior, podemos ver que añadir un diversificador válido mejora la cartera en términos de rentabilidad y en cuanto al perfil ajustado al riesgo, mientras que repartir el efectivo proporcionalmente a las clases de activos existentes solo añade con respecto al rendimiento pero mantiene inalterado el perfil de rentabilidad-riesgo.

Figuras 14 y 15: rendimiento histórico y estadísticas de la Cartera permanente utilizando US Efficient Core



| Métrica | Permanente | Reproducción de NTSX de Permanente | Diversificadores de NTSX de Permanente | NTSX apalancado de Permanente |
|---|---|---|---|---|
| Rentabilidad acumulada | 418.0% | 412.2% | 494.7% | 483.5% |
| Rentabilidad anualizada | 6.5% | 6.4% | 7.0% | 7.0% |
| Volatilidad | 6.6% | 6.5% | 6.8% | 7.4% |
| Sharpe | 0.67 | 0.67 | 0.74 | 0.67 |
| Caída máxima | -17.3% | -17.2% | -14.6% | -19.2% |

Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Datos del 1 de enero de 1999 al 25 de marzo de 2025. **No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

### Conclusión

En un panorama de mercado marcado por una dinámica macroeconómica cambiante, potenciar el núcleo de una cartera puede ofrecer una solución eficaz para quienes buscan mejorar la rentabilidad sin sacrificar la diversificación. Al combinar juiciosamente futuros de renta variable y renta fija, las estrategias Efficient Core ofrecen un potencial de crecimiento similar al de la renta variable, al tiempo que liberan capital para diversificadores y herramientas de gestión del riesgo. Los análisis presentados aquí demuestran que, cuando se emplean con salvaguardias prudentes, estos enfoques podrían elevar las ratios de Sharpe, moderar las caídas máximas y crear nuevas posibilidades de asignación. A medida que las carteras se hacen más complejas, la eficiencia del capital emerge como una ventaja vital, que ayuda a cumplir los objetivos en constante evolución de los inversores en un entorno cada vez más exigente.

## Cuarta parte: soluciones de implementación

WisdomTree ha desarrollado una gama única de ETFs Efficient Core que asignan el 90% a acciones para el crecimiento y el 60% a futuros sobre bonos para mantener el equilibrio. Tiene la familiaridad del clásico 60/40, pero con un potencial de rentabilidad similar al de la renta variable.

### WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF

El ETF pretende ofrecer una exposición del 90% a la renta variable estadounidense de gran capitalización y del 60% a los futuros sobre bonos del Tesoro de EE. UU., con el fin de mejorar la rentabilidad ajustada al riesgo de un 60/40 tradicional.

| 90% de renta variable estadounidense de gran capitalización | 60% de contratos de futuros del Tesoro estadounidense | 10% de colateral en efectivo |
|---|---|---|
| Una cesta diversificada ASG de empresas estadounidenses de gran capitalización.<br>+ Empresas de gran capitalización.<br>+ Filtrada con criterios ASG.<br>+ Liquidez ajustada.<br>+ Límite máximo por acción del 10%. | Una cesta diversificada de contratos de futuros sobre bonos del Tesoro estadounidense con vencimientos que oscilan entre 2 y 30 años.<br>+ 5 Futuros del Tesoro con vencimiento de 2 a 30 años.<br>+ Equitativamente ponderada.<br>+ Renovados trimestralmente. | Aproximadamente un 10% de exposición en efectivo, que sirve como colateral para los contratos de futuros del Tesoro de EE. UU.<br>+ Rentabilidad del tipo de financiación garantizada a un día en EE. UU. |
| Rebalanceada trimestralmente el último día hábil de febrero, mayo, agosto y noviembre. Si las exposiciones a renta variable o renta fija se desvían más de un 5% entre las fechas de rebalanceo, el índice se rebalanceará de nuevo a las ponderaciones objetivo. | | |

## WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF

El ETF tiene como objetivo ofrecer una exposición del 90% a acciones de gran capitalización de mercados desarrollados y del 60% a una cesta de futuros sobre bonos del Estado globales, con el fin de mejorar la rentabilidad ajustada al riesgo de una cartera tradicional 60/40.

| 90% Renta variable global desarrollada de gran capitalización | 60% de contratos de futuros de bonos del Estado | 10% de colateral en efectivo |
|---|---|---|
| Una cesta diversificada con ASG de empresas estadounidenses de gran capitalización.<br>+ 1500 empresas de gran capitalización.<br>+ Filtrada con criterios ASG.<br>+ Liquidez ajustada.<br>+ Límite máximo por acción del 10%. | Una cesta diversificada de contratos de futuros sobre bonos del Estado, en 4 divisas (USD, GBP, JPY y EUR) con vencimientos comprendidos entre 2 y 30 años.<br>+ 3 contratos de futuros sobre el Tesoro, 3 contratos de futuros sobre bonos del Estado EUR/1 GBP/1 JPY.<br>+ La ponderación en divisas coincide con la ponderación en renta variable.<br>+ Renovados trimestralmente. | Aproximadamente un 10% de exposición en efectivo, que sirve como colateral para los contratos de futuros sobre bonos del Estado.<br>+ Tipos de interés a un día de USD, EUR, GBP y JPY. |
| Rebalanceada trimestralmente el último día hábil de febrero, mayo, agosto y noviembre.<br>Si las exposiciones a renta variable o renta fija se desvían más de un 5% entre las fechas de rebalanceo, el índice se rebalanceará de nuevo a las ponderaciones objetivo. | | |

### WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF

| Ticker | Exchange | ISIN | Bloomberg code | Listing currency | Base currency | TER% |
|---|---|---|---|---|---|---|
| NTSX | LSE | IE000KF370H3 | NTSX LN | USD | USD | 0.20 |
| WTEF | LSE | IE000KF370H3 | WTEF LN | GBx | USD | 0.20 |
| NTSX | Borsa Italiana | IE000KF370H3 | NTSX IM | EUR | USD | 0.20 |
| WTEF | XETRA | IE000KF370H3 | WTEF GY | EUR | USD | 0.20 |

### WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF

| Ticker | Exchange | ISIN | Bloomberg Code | Listing Currency | Base Currency | TER% |
|---|---|---|---|---|---|---|
| NTSG | LSE | IE00077IIPQ8 | NTSG LN | USD | USD | 0.25 |
| WGEC | LSE | IE00077IIPQ8 | WGEC LN | GBx | USD | 0.25 |
| NTSG | Borsa Italiana | IE00077IIPQ8 | NTSG IM | EUR | USD | 0.25 |
| NTSG | XETRA | IE00077IIPQ8 | NTSG GY | EUR | USD | 0.25 |

TER: Tasa total de gastos

# 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. 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.