

MONTHLY HOUSE VIEW

ABRIL 2026

Gestión del riesgo en un ciclo
incierto pero resiliente

01	EDITORIAL Gestión del riesgo en un ciclo incierto pero resiliente	P3
02	MACROECONOMÍA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN Los efectos de onda de Irán	P4
03	FOCUS ¿La IA y el mercado laboral: un relato distópico?	P8
04	PERSPECTIVAS DEL MERCADO Al son del fuego de cañón...	P10
05	ESTADO DEL MERCADO Visión general de mercados	P12
06	CONOCE AL EQUIPO	P13
07	GLOSARIO	P14
08	EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD	P15

Gestión del riesgo en un ciclo incierto pero resiliente



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Estimada lectora, Estimado lector,

En el último mes, los mercados financieros se han visto notablemente afectados por la reactivación de las tensiones en Medio Oriente, lo que impactó los precios de la energía y los mercados de crédito. Estos acontecimientos aumentan la volatilidad, pero evaluamos que las implicaciones macroeconómicas son una extensión contenida de las presiones estancionarias existentes, más que una ruptura en el ciclo económico. Si bien los precios del petróleo han experimentado un repunte a corto plazo, la naturaleza de los shocks petroleros actuales y la estructura de la economía global invitan a la cautela más que a la alarma. Los picos geopolíticos del crudo tienden a revertirse porque las interrupciones en el suministro desencadenan respuestas compensatorias: mayor producción de los productores no afectados, utilización de reservas estratégicas y ajustes de demanda por parte de consumidores e industria. Con la actividad global aún resiliente, el movimiento actual del petróleo parece más una continuación de las fricciones inflacionarias que el inicio de un nuevo régimen.

Un segundo tema ha sido el aumento de la tensión en los mercados de crédito privado. Tras años de rápida expansión, esta clase de activos atraviesa su primer periodo significativo de turbulencia, evidenciado en una suscripción más selectiva, mayor dispersión de rendimientos y una postura más cautelosa por parte de los inversores. Consideramos que esto no constituye un fallo estructural, sino una fase de maduración necesaria para un mercado joven. Por el contrario, los mercados de crédito público permanecen en general tranquilos, una ampliación moderada de los diferenciales y sin señales significativas de estrés sistémico. En conjunto, estos desarrollos sugieren que los riesgos de volatilidad han aumentado—lo cual es típico cuando la geopolítica se cruza con una expansión de ciclo tardío—pero no señalan una ruptura en el ciclo subyacente.

Creemos que la característica principal de la etapa actual es que el gasto de capital (CapEx) toma el relevo de los consumidores y los gobiernos. El consumo de los hogares se ha normalizado tras su auge postpandemia, los impulsos fiscales se están desvaneciendo y la inversión corporativa se ha convertido en un motor más potente de la actividad global. Gran parte de este impulso está vinculado a la inteligencia artificial (IA), una tendencia transformadora que requiere una vasta infraestructura física. Los centros de datos necesitan capacidad energética, sistemas de refrigeración, *hardware* especializado e

insumos avanzados de manufactura; la difusión de la IA impulsa la inversión en infraestructura de nube, semiconductores, redes de alto rendimiento y expansión de la generación energética. Esta evolución es marcadamente física en sus demandas de inversión.

Como resultado, los beneficiarios de este ciclo de CapEx se extienden mucho más allá de la tecnología. Industriales, productores de energía, infraestructura energética y proveedores de materias primas están experimentando una mayor demanda. Como señala Nicolas Gazin en la sección de “Perspectivas del mercado” de este mes, esto genera oportunidades para los mercados emergentes que suministran insumos clave y para empresas de pequeña y mediana capitalización que operan en segmentos especializados de cadenas de suministro revitalizadas. Esta rotación subraya que el ciclo económico sigue siendo autosostenible, con nuevos motores emergiendo a medida que los anteriores se desvanecen, y que el panorama de inversión se amplía a medida que el liderazgo bursátil se vuelve menos concentrado.

Sobre los efectos de la IA en el mercado laboral, Hans Bevers muestra en la sección “Focus” de este mes que la disrupción hasta ahora se alinea con anteriores cambios tecnológicos. En los últimos tres años, los cambios ocupacionales han avanzado a un ritmo comparable al de los desarrollos tras la adopción de la computadora comercial en 1984 y de Internet comercial en 1996.

En la sección de “Macroeconomía y estrategia de inversión”, Bénédicte Kukla, Grégory Steiner y Adrien Roure explican por qué los mercados están entrando en un periodo donde la volatilidad es una característica, no un defecto, y donde distinguir el ruido cíclico de las oportunidades estructurales es esencial. El contexto geopolítico probablemente seguirá generando shocks episódicos, pero el motor económico—cada vez más impulsado por la inversión corporativa—permanece intacto. Para los inversores, esto aboga por una mayor diversificación y gestión del riesgo, manteniendo exposición a sectores y regiones beneficiados por el ciclo de CapEx y considerando las dislocaciones de corto plazo como posibles puntos de entrada. Los mercados de renta fija deben navegar la tensión entre una actividad resiliente y presiones inflacionarias temporalmente elevadas, pero el entorno crediticio más amplio sigue siendo constructivo.

Esperamos que disfrute de una agradable lectura.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

El shock energético provocado por la guerra entre EE. UU., Israel e Irán se ha sentido en todo el mundo, situando nuevamente las dependencias energéticas en el centro del escenario. Hemos revisado nuestras previsiones macroeconómicas en consecuencia, teniendo en cuenta los impactos contrapuestos de la inteligencia artificial (IA) y los aranceles estadounidenses. Mantenemos nuestra exposición, ajustando la estrategia a los riesgos necesarios y preparándonos para las secuelas del conflicto.



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

ESCENARIO MACROECONÓMICO

¿HACIA DÓNDE PUEDEN DIRIGIRSE LOS MERCADOS ENERGÉTICOS EN 2026?

Los mercados iniciaron 2026 anticipando una mayor tensión geopolítica. Los precios del petróleo comenzaron a subir bruscamente a finales de enero y, tras el estallido del conflicto entre EE. UU., Israel e Irán, tanto el petróleo como el gas natural han registrado fuertes subidas: el Brent ha aumentado más de un 65% y el gas natural un 80% (mediados de marzo frente a finales de 2025). Aunque la situación sigue siendo altamente incierta, la administración Trump tiene poco interés en escalar aún más la situación, dada la posible repercusión sobre los precios del petróleo, la inflación y los ya bajos índices de aprobación antes de las elecciones de medio mandato en EE. UU. Es probable que persista una prima de riesgo geopolítico sobre los precios de la energía debido a la inestabilidad continua, los daños a infraestructuras, la necesidad de reponer existencias (especialmente en Europa) y el aumento de los costes de transporte. Tras un periodo de elevada volatilidad y repuntes ocasionales en los precios del petróleo, se espera que el Brent se estabilice en torno a los 70 dólares por barril en junio y a 65 dólares en 2027.

MANTENEMOS NUESTRA SÓLIDA PREVISIÓN DE CRECIMIENTO EN EE. UU.

El crecimiento del PIB estadounidense sigue siendo resiliente, respaldado por la atenuación del impacto de los aranceles, una política fiscal robusta y una fuerte inversión impulsada por la IA. En EE. UU., los shocks petroleros suelen transmitirse rápidamente (en uno a tres meses) a través de los precios de la gasolina, afectando directamente el poder adquisitivo de los hogares. El impacto debería seguir siendo más contenido que en Europa, debido a la menor dependencia del gas natural y al efecto positivo de las inversiones petroleras a medio plazo. Los reembolsos de impuestos sobre la renta excepcionalmente elevados en 2026 ayudarán a amortiguar el shock, aunque el aumento de los precios de los combustibles afectará de forma desproporcionada a los hogares de menores ingresos. La inflación estadounidense se mantuvo estable en el 2,4% en febrero; el shock energético temporal impulsará la inflación general al alza en los próximos meses, pero las expectativas de inflación permanecen ancladas. La reducción de los aranceles ayudaría a la administración Trump a abordar la asequibilidad antes de las elecciones de medio mandato. Actualmente, aranceles universales temporales del 10% han sustituido durante tres meses a los aranceles de la Ley de Poderes Económicos Internacionales de Emergencia (IEEPA). El shock petrolero refuerza nuestra expectativa de que la Reserva Federal (Fed) solo recortará una vez más en 25 puntos básicos (pb) en la segunda mitad de 2026. Las preocupaciones sobre una destrucción masiva de empleo impulsada por la IA parecen exageradas (véase "Focus", página 8) y el mercado laboral sigue siendo no inflacionario, con una creación de empleo aún moderada.



El relato de
DESINFLACIÓN
en la
ZONA EURO
ha sido eliminado

JAPÓN Y LA ZONA EURO: ¡MAL MOMENTO!

El crecimiento del PIB de la zona euro en el cuarto trimestre de 2025 superó las expectativas, el desempleo alcanzó un mínimo histórico (6,1%) y el plan fiscal de Alemania ganaba tracción antes del shock energético. La inflación de febrero fue superior a la esperada (1,9%), principalmente debido a repuntes temporales en los precios de los servicios tras los Juegos Olímpicos de Italia, pero la inflación subyacente se mantuvo por debajo de las previsiones del Banco Central Europeo (BCE). Es probable que el shock de precios energéticos afecte más a la zona euro, dada la baja reserva estratégica de gas, la recuperación económica aún frágil y la persistente incertidumbre sobre el comercio exterior. El aumento de los precios del petróleo se trasladará rápidamente a los costes de gasolina y gasóleo para calefacción, mientras que la subida del gas natural se reflejará con un desfase de 6 a 9 meses a medida que los proveedores ajusten tarifas y crezca la competencia de las economías asiáticas por el gas natural licuado (GNL) estadounidense. Es probable que la inflación supere el 3% a partir de septiembre de 2026, siendo improbable una desinflación de los precios energéticos antes de julio de 2027. Ahora se espera que el BCE mantenga los tipos estables en el 2% en 2026. Consideramos excesivas las expectativas del mercado de dos subidas de tipos en 2026. Los tipos actuales están cerca de la neutralidad—a diferencia de la crisis energética de 2022, cuando los tipos eran mucho más bajos y la crisis energética más severa (el gas natural TTF se sitúa ahora en torno a 50 euros/MWh frente a más de 300 euros tras el inicio del conflicto en Ucrania). La demanda interna sigue respaldada por un mercado laboral relativamente sólido, altos niveles de ahorro y crecimiento de los ingresos, aunque el estímulo fiscal en respuesta a la crisis energética probablemente seguirá siendo modesto.

En Japón, el shock energético se suma a las presiones de reflación (los salarios nominales subieron un 3% en enero). Es posible que el Banco de Japón se vea obligado a subir los tipos en la segunda mitad de 2026, lo que rebajaría la anteriormente optimista previsión de crecimiento, posponiendo el optimismo sobre el estímulo hasta 2027.

CHINA PROTEGIDA FRENTE AL RESTO DE MERCADOS EMERGENTES

China parece relativamente aislada del shock petrolero global, gracias a sus grandes reservas, una inflación interna contenida y una matriz energética diversificada. El gobierno apunta a un crecimiento del 4,5-5%, alejándose del simbólico 5%. El mercado inmobiliario vuelve a debilitarse, lo que aumenta la probabilidad de medidas fiscales específicas. En Asia, el impacto del alza de los precios energéticos variará según la intensidad de las importaciones de petróleo, afectando los balances comerciales y las divisas, con la mayoría de las monedas asiáticas depreciándose frente al dólar estadounidense. Las divisas siguen siendo sensibles a los déficits gemelos y al apetito global por el riesgo.

Productores de petróleo como Brasil, Angola y Rusia pueden beneficiarse de los precios más altos, pero para el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG), el impacto sobre el turismo y los viajes pesa sobre las perspectivas. América Latina parece más aislada, pero los bancos centrales podrían tener más dificultades para recortar tipos en un contexto de shocks energéticos y un dólar más fuerte.



El objetivo de
**CRECIMIENTO
DE CHINA**
pasa del
**5% AL
4,5-5%**

TABLA 1: PREVISIONES MACROECONÓMICAS 2025-2027, %

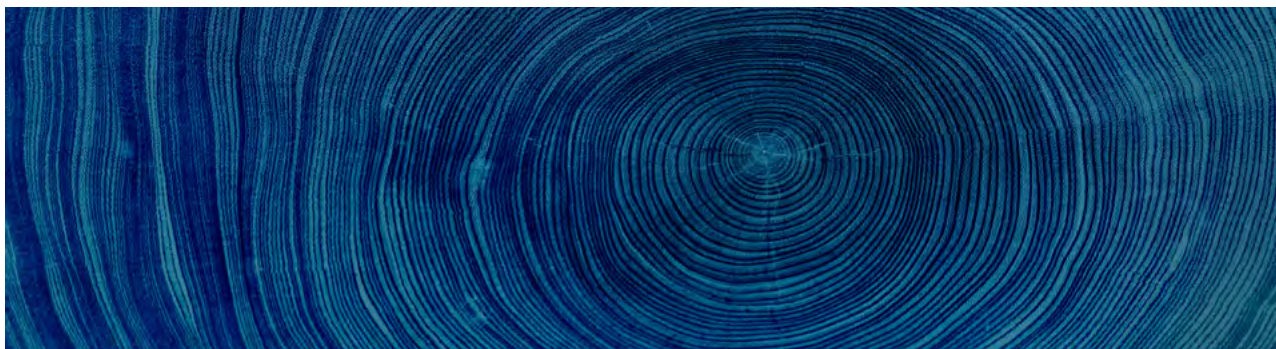
● Previsiones a la baja desde la última edición

● Previsiones al alza desde la última edición

	PIB			INFLACIÓN ¹		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
EE.UU.	2,2%	2,6%	2,1%	2,7%	2,9%	2,2%
Zona euro	1,6%	1,3%	1,6%	2,1%	2,1%	2,5%
China	4,9%	4,7%	4,3%	0,2%	0,6%	1,3%
Japón	1,2%	0,5%	1,0%	3,1%	2,0%	2,3%
Mundo	3,0%	3,1%	3,0%	-	-	-

Fuente: Indosuez Wealth Management.

1- Inflación (excluyendo alimentos frescos).



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

CONVICCIONES EN MATERIA DE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

En las últimas semanas, el equilibrio de riesgos en los mercados financieros se ha deteriorado. La persistencia de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, la aparición de los primeros signos de fragilidad en el segmento de crédito privado, así como las incertidumbres persistentes en torno al impacto estructural de la IA sobre ciertos modelos de negocio, han alimentado un resurgimiento de la volatilidad y un renovado aumento de la aversión al riesgo.

En este contexto, y como parte de nuestro enfoque disciplinado de gestión de riesgos, hemos ajustado tácticamente nuestra asignación reduciendo nuestra sobreponderación en activos de riesgo. Sin embargo, este ajuste se mantiene dentro de una perspectiva de medio plazo aún constructiva. Los fundamentales macroeconómicos siguen siendo en general resilientes, con un crecimiento global previsto en torno al 3% en 2026, respaldado por una combinación de políticas aún acomodaticia y el despliegue gradual de las medidas de estímulo fiscal adoptadas el año pasado.

RENTA VARIABLE

Dentro de la renta variable, la diversificación sigue siendo un pilar central de nuestra asignación, tanto a nivel geográfico, sectorial como de estilos. No obstante, mantenemos una preferencia relativa por el mercado estadounidense, respaldada por un sólido *momentum* de resultados. La última temporada de publicaciones confirmó la solidez de los resultados, a pesar de una mayor dispersión entre sectores y compañías. Los flujos sostenidos de recompras de acciones, así como el retorno del ciclo de fusiones y adquisiciones, también constituyen factores de apoyo técnico. Nuestro posicionamiento favorece un equilibrio entre las compañías de gran capitalización y segmentos más domésticos, especialmente *small* y *mid-caps*, que probablemente se beneficiarán de políticas de apoyo e iniciativas de desregulación.

En cuanto a los mercados emergentes, tras un periodo marcado de mejor comportamiento relativo, hemos reducido nuestra sobreponderación para tener en cuenta factores de corto plazo menos favorables, como el aumento de los precios del petróleo y la reciente apreciación del dólar. Nuestra visión estratégica sigue siendo positiva, respaldada por sólidos fundamentales, un *momentum* de resultados favorable y políticas económicas proactivas. Determinadas regiones y temáticas continúan ofreciendo oportunidades atractivas, en particular el sector tecnológico en Asia y los mercados latinoamericanos, estos últimos beneficiados por la mayor demanda de materias primas. Además, mantenemos una preferencia por Asia emergente frente a Japón, ya que Japón sigue siendo más vulnerable a los riesgos asociados al endurecimiento de la política monetaria y a una posible apreciación del yen.

Por último, nuestra asignación a la zona euro se mantiene sin cambios. El comportamiento reciente de los mercados bursátiles en la región se ha basado principalmente en una expansión de los múltiplos de valoración, más que en revisiones al alza de los beneficios. Si bien las medidas de apoyo fiscal deberían beneficiar a los segmentos domésticos, en particular a las *small-caps*, hemos decidido someter este segmento a una mayor vigilancia en un escenario de tensiones energéticas persistentes y presiones inflacionarias sobre los tipos.



REDUCIMOS
la sobreponde-
ración de renta
variable para
CONTROLAR
EL RIESGO



Pasamos a
NEUTRALIDAD
en
HIGH YIELD

RENTA FIJA Y MERCADOS DE CRÉDITO

En los mercados de renta fija, mantenemos una baja sensibilidad a los tipos de interés y seguimos infraponderados en deuda soberana. La incertidumbre en torno a la evolución fiscal, combinada con un riesgo creciente de un shock energético prolongado, probablemente presionen las emisiones a más largo plazo. Sin embargo, una normalización progresiva de los tipos podría ofrecer puntos de entrada más atractivos, especialmente en la zona euro, donde las expectativas de endurecimiento monetario nos parecen excesivas.

En crédito, el perfil asimétrico riesgo/rentabilidad resulta menos favorable, en un contexto de ampliación gradual de los diferenciales desde niveles históricamente estrechos, con incertidumbre geopolítica y fragilidades observadas en el crédito privado que empiezan a afectar a esta clase de activo. Estamos reduciendo nuestra sobreponderación, aunque mantenemos una visión constructiva sobre la clase de activo, ya que los balances corporativos siguen siendo en general sólidos. En términos de diversificación, seguimos interesados en la deuda de mercados emergentes en divisa local, que ofrece rentabilidades reales atractivas.

DIVISAS

En el mercado de divisas, el dólar se ha beneficiado de su renovado estatus de activo refugio. No obstante, consideramos que su apreciación probablemente sea transitoria, salvo que se produzca un deterioro significativo del contexto geopolítico. A medio plazo, las dinámicas estructurales de diversificación de reservas y asignaciones internacionales deberían seguir ejerciendo presión a la baja sobre el dólar.

En resumen, en un entorno caracterizado por una mayor incertidumbre y volatilidad, hemos realizado un ajuste táctico en nuestra exposición al riesgo. Esta estrategia también nos permite reconstruir colchones de liquidez. Consideramos que las fases de volatilidad a corto plazo pueden generar puntos de entrada atractivos, dentro de un marco macroeconómico que sigue mostrando resiliencia.

CONVICCIONES CLAVE - POSICIÓN TÁCTICA

○ 12.02.2026

● 18.03.2026



Fuente: Indosuez Wealth Management.

¿La IA y el mercado laboral: un relato distópico?



Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam



La
IA
compite
directamente con el
TALENTO
HUMANO

La inteligencia artificial (IA) ha dejado de ser un tema exclusivo de ciencia ficción y cada vez forma más parte en nuestra vida cotidiana. Como una “tecnología de uso general”, la IA tendrá un impacto significativo en amplios sectores de la economía. En este artículo analizamos el impacto de la IA en el mercado laboral.

‘La crisis de la inteligencia de 2028’, un informe elaborado por la firma de investigación financiera Citrini, describe un escenario distópico en el que la IA impulsa un desplazamiento laboral a gran escala, llevando la tasa de desempleo en EE. UU. por encima del 10% para 2028. Conviene precisar que los autores realizaron un experimento mental, no una predicción. Es importante aclarar que los autores realizaron un experimento mental, no una predicción. Sin embargo, la reacción del mercado fue lo suficientemente relevante como para analizar el tema en detalle.

Sin duda, la IA hará que algunos empleos desaparezcan. Los empleados y empresas que vean disminuir sus ingresos como consecuencia de ello también reducirán su gasto. Los economistas que afirman que los cambios tecnológicos no generan desempleo tienden a olvidar que, en la fase inicial de la primera revolución industrial, el desempleo, la pobreza y la agitación social aumentaron.

No obstante, desde una perspectiva a más largo plazo, y especialmente desde el siglo XX, los cambios tecnológicos han sido mucho mejor recibidos por la sociedad. Gracias a la introducción de redes de protección social (como las prestaciones por desempleo), la formación y recualificación, y los convenios colectivos, parte de las ganancias de productividad derivadas de las tecnologías innovadoras se trasladaron a trabajadores y empleados. El aumento de los ingresos reales generó posteriormente una mayor demanda de nuevos productos y servicios, y con ello, nuevos empleos en sectores.

Por ejemplo, el llamado “shock de Microsoft Excel” hizo que ciertos puestos de contabilidad se quedaran obsoletos. Pero, al mismo tiempo que se perdieron esos empleos, se crearon más puestos en análisis financiero. Y cuando el mundo pasó del transporte a caballo al automóvil, los trabajos de mozo de cuadra fueron reemplazados por mecánicos. Es decir, junto al efecto de sustitución, también existió un efecto de compensación.

Sin embargo, debemos tener cuidado de no descartar los temores sobre el desempleo como infundados. El efecto de sustitución puede concentrarse, mientras que el efecto de compensación puede ser difuso. El impacto a nivel local puede ser significativo. Pensemos en el cierre de minas o el declive de la industria textil en los años 70 y 80. Para los trabajadores afectados, el impacto fue quizás similar al que sufrieron los tejedores manuales a principios del siglo XIX. Incluso si la recualificación y la redistribución ofrecen cierto alivio, la cuestión de la autoestima permanece.

Además, cabe preguntarse si la IA es diferente. En el pasado, las máquinas se utilizaban principalmente para sustituir el trabajo físico y las tareas rutinarias. Ahora que se involucra el trabajo cognitivo, las máquinas impulsadas por IA entran en competencia directa con los humanos. E incluso si finalmente surgen nuevos empleos, existe el riesgo de que primero se produzca un aumento temporal del desempleo friccional. Por ejemplo, existen pruebas anecdóticas de que los puestos de entrada están bajo presión a medida que la IA asume tareas repetitivas (gráfico 1, página 9).

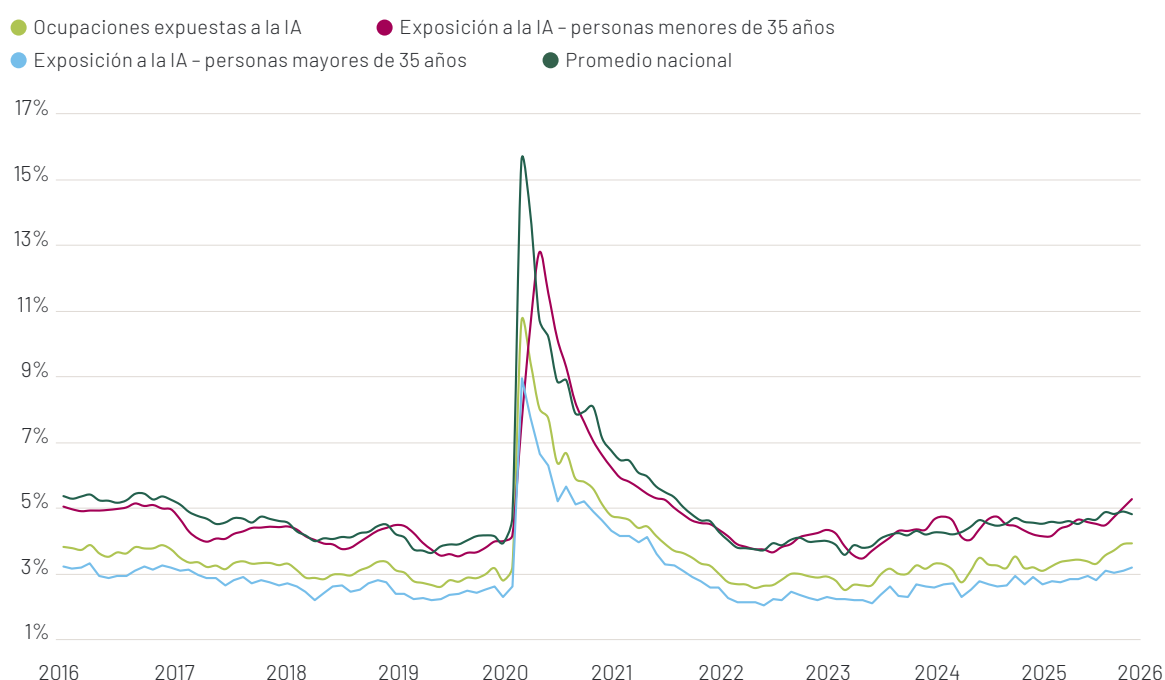
Dicho esto, si bien la tasa de desempleo está aumentando ligeramente más rápido en las ocupaciones expuestas a la IA, especialmente entre los trabajadores más jóvenes, ciertamente no debemos sobredimensionar el impacto por el momento. Esto es confirmado por otros estudios. Los datos de la Reserva Federal de St. Louis y la Oficina Nacional de Investigación Económica indican que la adopción de la IA sigue siendo gradual y moderada. El uso diario por parte de los trabajadores fluctúa en torno al 13-14%, mientras que los directores generales utilizan la tecnología solo unas 2 horas semanales. Los ahorros de tiempo declarados son mínimos (del 1,4% al 2%) y el 90% de los directores generales informó no haber experimentado ningún impacto en el empleo durante los últimos tres años.



Los datos iniciales muestran que la disrupción de la IA en el mercado laboral ha seguido una trayectoria similar a la de los cambios tecnológicos recientes. En los últimos tres años, la denominada “composición ocupacional” (una medida de la estructura del mercado laboral) ha cambiado a un ritmo bastante comparable al de los años posteriores al inicio de la era de la computadora comercial (1984) y de la era de Internet comercial (1996). Los economistas especialistas en mercado laboral, por su parte, señalan que los efectos del cambio tecnológico son más matizados que la simple eliminación y creación de empleos. El trabajo se analiza principalmente en términos de tareas. Dichas tareas, cada vez más impulsadas por la IA cuando es posible, aún requieren supervisión humana.

Por ahora, podemos concluir que la transición es real, pero de ningún modo distópica. No obstante, debemos vigilar de cerca las consecuencias sociales. Diversos estudios apuntan al riesgo de un (mayor) desplazamiento en la distribución del ingreso (del trabajo al capital), así como a la probabilidad de una brecha de competencias en IA dentro de las empresas, junto con mayores disparidades económicas regionales. Además, será necesario analizar detenidamente lo que ocurra durante la próxima recesión. Históricamente, el poder disruptivo pleno de la tecnología solo se ha hecho completamente evidente durante una recesión económica. Es entonces cuando las empresas aprovechan la oportunidad para revisar a fondo sus procesos productivos y eliminar aquellos puestos de trabajo que han quedado obsoletos debido a los avances tecnológicos.

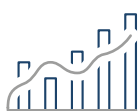
GRÁFICO 1: TASA DE DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS, %



Fuentes: Oxford Economics, IPUMS CPS (2026), Indosuez Wealth Management.



Nicolas GAZIN
CIO Equity Quantamental
DPAM



2026:
Crecimiento de
BENEFICIOS
esperado superior
al 10%

La escalada de tensiones entre Estados Unidos e Irán ha provocado un notable repunte de la aversión al riesgo, borrando parte de las ganancias registradas en los mercados bursátiles desde principios de año. La preocupación inmediata se centra en los precios de la energía, con el fantasma de la estanflación acechando en el fondo.

Un aumento sostenido del precio del petróleo podría reavivar las expectativas de inflación y retrasar el ciclo de relajación monetaria anticipado por la Reserva Federal (Fed), lo que afectaría tanto a los márgenes como a los múltiplos de valoración.

Dicho esto, la experiencia histórica sugiere que mercados suelen absorber con relativa rapidez las crisis geopolíticas. Una vez superada la reacción inicial, los inversores tienden a volver a centrarse en los fundamentales macroeconómicos y en el *momentum* de resultados, ilustrando una vez más el dicho de que conviene comprar "al son del fuego de cañón".

ESTADOS UNIDOS

En el contexto actual, el mercado estadounidense parece relativamente más resiliente a corto plazo. Su relativa independencia energética actúa como amortiguador frente a las crisis del petróleo, limitando el impacto directo sobre los costes de producción y la balanza comercial, a diferencia de otras regiones más dependientes.

Las características excepcionales de la renta variable estadounidense permanecen intactas, como lo demuestra la temporada de resultados del cuarto trimestre, que confirmó la solidez del ciclo de beneficios. El crecimiento de los beneficios superó las expectativas, respaldado por una actividad aún dinámica, con una contribución especialmente destacada de los sectores tecnológico y financiero.

El único motivo de cautela es la reacción más matizada de las grandes tecnológicas (los "Siete Magníficos"), como ilustra la caída de casi un 10% de Microsoft tras la publicación de sus resultados, a pesar de las cifras sólidas. Esto refleja unas expectativas ya elevadas, una mayor sensibilidad a los niveles de valoración y crecientes interrogantes sobre la magnitud del gasto en CapEx entre estos gigantes tecnológicos.

Si bien la capacidad de los *hyperscalers* para monetizar estas inversiones sigue siendo objeto de debate, estamos asistiendo a un número creciente de empresas que integran estos temas en su estrategia, lo que sugiere una difusión gradual del ciclo de inversión tecnológica.

EUROPA

La región sigue especialmente expuesta a un shock energético. Un aumento sostenido de los precios del petróleo y el gas afectaría de forma más directa a la actividad y los márgenes, dada la dependencia de Europa de las importaciones.

La temporada de resultados resultó satisfactoria y las revisiones de beneficios se mantienen estables a corto plazo. Las expectativas de crecimiento de beneficios para 2026 siguen siendo elevadas, con un crecimiento anticipado superior al 10%, supeditado a la estabilización del entorno macroeconómico.

Las valoraciones siguen siendo atractivas en términos relativos y existen varios catalizadores que podrían apoyar una recuperación gradual, en particular el esperado apoyo fiscal en Alemania.

En este contexto, Europa mantiene su atractivo en términos de diversificación, pero sigue dependiendo de una mejora más tangible del ciclo doméstico, en un entorno donde el riesgo energético sigue siendo central.

MERCADOS EMERGENTES ASIÁTICOS

A corto plazo, los mercados emergentes asiáticos siguen siendo los más expuestos al riesgo energético. La alta dependencia de las importaciones de petróleo hace que Corea del Sur y Taiwán sean particularmente vulnerables, con un posible impacto en los márgenes industriales y las cadenas de suministro tecnológicas.

A medio plazo, sin embargo, el entorno sigue siendo favorable, respaldado por un dólar estadounidense que debería volver a debilitarse, bancos centrales generalmente aún acomodaticios y la continuación del ciclo de inversión vinculado a la inteligencia artificial (IA).

China constituye un punto de anclaje clave. El nuevo plan quinquenal pone el acento en un crecimiento más cualitativo, combinando el apoyo al consumo y la aceleración de la inversión en tecnologías estratégicas, especialmente IA, semiconductores e innovación industrial. Estas orientaciones contribuyen a estabilizar un *momentum* aún frágil.

JAPÓN

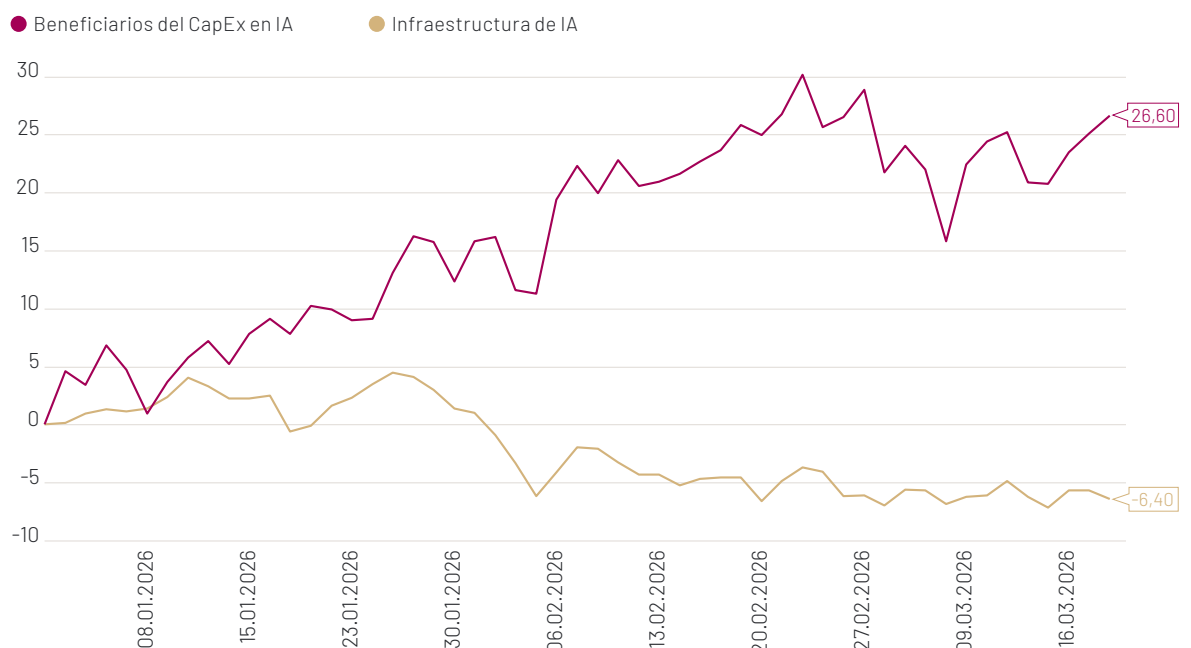
Japón se beneficia de un entorno doméstico más favorable, impulsado por la victoria electoral de Sanae Takaichi, que aumenta la probabilidad de una política fiscal expansiva combinando recortes fiscales y mayor inversión, especialmente en sectores estratégicos. Se está desplegando un paquete de estímulo a gran escala, superior a los 21 billones de yenes (136.000 millones de dólares), para respaldar el crecimiento y el poder adquisitivo.

A corto plazo, el aumento de los costes energéticos es un punto de vigilancia. Japón es una de las economías más dependientes de las importaciones energéticas, mientras que la exposición del mercado bursátil al sector energético es limitada, reduciendo su capacidad para amortiguar un shock de precios.

ESTILO DE INVERSIÓN

El tema de la "ampliación" (diversificación más allá de los "Siete Magníficos" y de los grandes valores de crecimiento estadounidenses) es evidente, especialmente a través de la expansión de las inversiones vinculadas a la IA. Si bien los *hyperscalers* siguen siendo los principales motores del gasto, la creación de valor se extiende ahora a toda la cadena (equipamiento, energía, refrigeración, construcción), fomentando una mayor dispersión entre ganadores y perdedores y una ampliación del liderazgo más allá de las mega caps (gráfico 2). En este contexto, favorecemos áreas con valoraciones más atractivas, en particular los valores estadounidenses de pequeña y mediana capitalización, mientras que en Europa mantenemos una preferencia por los estilos Calidad y Value.

GRÁFICO 2: LA IA AMPLÍA LA BRECHA ENTRE GANADORES Y PERDEDORES



Fuentes: Bloomberg 2026, Indosuez Wealth Management.

DATOS A 19.03.2026

DEUDA PÚBLICA	RENTABI-LIDAD	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (EN PB)	DESDE 1 ENERO (EN PB)
Deuda pública EE.UU. 10A	4,25%	18,20	8,23
Francia 10A	3,64%	32,60	7,80
Alemania 10A	2,96%	21,50	10,30
España 10A	3,46%	35,30	17,70
Suiza 10A	0,37%	9,10	4,50
Japón 10A	2,27%	12,90	21,00

DEUDA	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Deuda pública emergente	41,14	-3,50%	-1,03%
Deuda pública EUR	212,94	-1,53%	-0,45%
Deuda corporativa EUR (HY)	239,52	-1,76%	-1,11%
Deuda corporativa USD (HY)	391,32	-1,43%	-0,55%
Deuda pública EE.UU.	336,29	-0,62%	0,08%
Deuda corporativa emergente	45,42	-1,82%	-0,98%

DIVISAS	ÚLTIMO SPOT	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
EUR/CHF	0,9134	0,09%	-1,86%
GBP/USD	1,3431	-0,25%	-0,33%
USD/CHF	0,7882	1,70%	-0,56%
EUR/USD	1,1589	-1,56%	-1,34%
USD/JPY	157,73	1,75%	0,65%

ÍNDICE DE VOLATILIDAD	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (PUNTOS)	DESDE 1 ENERO (PUNTOS)
VIX	24,06	3,83	9,11

ÍNDICES BURSÁTILES	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
S&P 500 (EE.UU.)	6.606,49	-3,72%	-3,49%
FTSE 100 (Reino Unido)	10.063,50	-5,30%	1,33%
STOXX Europe 600	583,64	-6,67%	-1,44%
Topix	3.609,40	-6,30%	5,88%
MSCI World	4.307,01	-4,89%	-2,78%
Shanghai SE Composite	4.583,25	-1,66%	-1,01%
MSCI Emerging Markets	1.476,21	-5,57%	5,12%
MSCI Latam (América Latina)	2.969,39	-7,61%	9,60%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, África)	254,13	-9,43%	-1,96%
MSCI Asia Ex Japan	964,26	-4,76%	5,57%
CAC 40 (Francia)	7.807,87	-7,04%	-4,19%
DAX (Alemania)	22.839,56	-8,80%	-6,74%
MIB (Italia)	43.701,38	-4,57%	-2,77%
IBEX (España)	16.905,90	-6,17%	-2,32%
SMI (Suiza)	12.459,54	-9,71%	-6,09%

MATERIAS PRIMAS	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Varilla de acero (USD/Tonelada)	3.130,00	7,93%	0,81%
Oro (USD/Onza)	4.650,02	-6,93%	7,66%
Crudo WTI (USD/Barril)	96,14	44,72%	67,43%
Plata (USD/Onza)	70,90	-8,67%	0,42%
Cobre (USD/Tonelada)	12.146,50	-5,17%	-2,23%
Gas natural (USD/MMBtu)	3,17	5,67%	-14,11%

Fuentes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

RENTABILIDADES MENSUALES, EXCLUYENDO DIVIDENDOS

- FTSE 100

● Topix

● MSCI World

● MSCI EMEA

● MSCI Emerging Markets
- STOXX 600

● S&P 500

● Shanghai SE Composite

● MSCI Latam

● MSCI Asia Ex Japan

DICIEMBRE 2025	ENERO 2026	FEBRERO 2026	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	01.01.2026 A 19.03.2026
4,41%	15,19%	10,44%	-1,66%	9,60%
2,74%	8,81%	6,72%	-3,72%	5,88%
2,73%	8,77%	5,79%	-4,76%	5,57%
2,57%	8,16%	5,41%	-4,89%	5,12%
2,28%	4,62%	3,74%	-5,30%	1,33%
2,17%	3,18%	3,70%	-5,57%	-1,01%
0,90%	2,94%	1,54%	-6,30%	-1,44%
0,73%	2,19%	0,64%	-6,67%	-1,96%
-0,05%	1,65%	0,09%	-7,61%	-2,78%
-0,45%	1,37%	-0,87%	-9,43%	-3,49%

Fuentes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

MÁS RENTABLE



MENOS RENTABLE



Descubra el equipo editorial internacional de Indosuez Wealth Management, dedicado a transmitir con precisión y eficacia las estrategias de inversión elaboradas por nuestros expertos en todo el mundo, con el objetivo de garantizar a nuestros clientes un servicio excepcional.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

ASG (ESG, en inglés): Sistema de calificación extrafinanciera de las compañías en los ámbitos del medio ambiente, social y de la gobernanza que permite evaluar la sostenibilidad y el impacto ético de la inversión en una empresa.

Blockchain: Tecnología de almacenamiento y transmisión de información que adopta la forma de una base de datos que posee la particularidad de ser compartida simultáneamente con todos sus usuarios y que, por lo general, no depende de ningún organismo central.

BLS: Bureau of Labor Statistics.

BPA: Beneficio Por Acción.

Brent: Tipo de petróleo, a menudo utilizado como índice de referencia del precio del petróleo en Europa.

Calidad: Las acciones de Calidad se refieren a las empresas con beneficios más elevados y fiables, bajo endeudamiento, y otros indicadores de beneficios estables y gobernanza sólida. Las características comunes de las acciones de Calidad son un alto rendimiento del capital propio, un elevado ratio de deuda sobre capital propio y una gran variabilidad de los beneficios.

Calificaciones: Las calificaciones de los bonos generalmente van desde AAA (máxima calidad) hasta C (calidad más baja), en un orden descendente: AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

Cíclicas: Las acciones cíclicas se refieren a las empresas que dependen de los cambios de la economía general. Estas acciones representan a las empresas cuyos beneficios aumentan cuando la economía prospera.

Crecimiento: El estilo Crecimiento se refiere a las empresas con una previsión de ritmo de crecimiento de ventas y beneficios superior al de la media del mercado. Por ello, las acciones de Crecimiento suelen caracterizarse por una valoración superior a la del mercado en su conjunto.

Defensivas: Las acciones defensivas se refieren a las empresas que son más o menos inmunes a los cambios en las condiciones económicas.

Deflación: Lo contrario de la inflación; a diferencia de esta, se caracteriza por una caída duradera y sostenida del nivel general de precios.

Diferencial crediticio (spread): Diferencia entre dos activos, típicamente entre dos tipos de interés, como pueden ser los de la deuda corporativa y la deuda pública.

Duración: Mide la sensibilidad de un valor de renta fija o de un fondo de renta fija a las variaciones de tipos de interés y se expresa en años. Cuanto mayor es la duración de un valor de renta fija, mayor es la sensibilidad de su precio a toda variación de tipos de interés.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes): Término anglosajón que designa los beneficios producidos antes de intereses financieros e impuestos sobre el beneficio. Computa los beneficios y les resta los gastos de explotación, por lo que también corresponde al "beneficio de explotación".

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation): El EBITDA computa los ingresos netos antes de deducirle intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Se utiliza para medir la rentabilidad de explotación de una empresa antes de detraerle gastos que no sea explotación y otras pérdidas que no se produzcan en efectivo.

Estancamiento secular: Se refiere a un periodo prolongado de crecimiento económico débil o nulo.

Estanflación: Se refiere a una economía que experimenta simultáneamente un aumento de la inflación y un estancamiento de la producción económica.

FDIC: La Federal Deposit Insurance Corporation es una agencia independiente del gobierno de los Estados Unidos que asegura los depósitos de los particulares en bancos y otras instituciones financieras hasta 250.000 dólares en caso de quiebra del banco.

Fed: Reserva Federal de los Estados Unidos, esto es, el banco central de los Estados Unidos.

FMI: Fondo Monetario Internacional.

FOMC (Federal Open Market Committee): Órgano de política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

High yield: Son emisiones con una calidad crediticia inferior en comparación con los bonos con grado de inversión. Aun así, al igual que estos, la mayoría cuentan con una calificación otorgada por una agencia especializada.

Índice de sorpresas económicas: mide el grado de variación de los datos macroeconómicos publicados frente a las expectativas de los pronosticadores.

IPC (índice de precios al consumidor): El IPC estima el nivel de precios generales que afronta un hogar tipo según la cesta de consumo medio de bienes y servicios. El IPC suele ser el medidor de inflación de precios más común.

ISM: Institute for Supply Management, Instituto de Gestión de Suministros en español.

ISR: Inversión sostenible y responsable.

Ley GENIUS Act: Es el acrónimo de Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act. Es una ley federal estadounidense adoptada en julio de 2025 que establece un marco regulatorio para las *stablecoins*, criptomonedas cuyo valor está respaldado por una moneda fiduciaria, como el dólar estadounidense.

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

"One Big Beautiful Bill Act" (en español: Ley del Gran Hermoso Proyecto): Es el nombre dado a un amplio proyecto de ley de reconciliación presupuestaria aprobado por el Congreso de los Estados Unidos y promulgado por el presidente Trump el 4 de julio de 2025. Se trata de una legislación grande y compleja que incluye numerosas disposiciones que afectan diversos aspectos de la vida estadounidense, como impuestos, atención médica, política energética y más.

OMC: Organización Mundial del Comercio.

OPEP: Organización de Países Exportadores de Petróleo, que cuenta con 14 miembros.

OPEP+: OPEP más otros 10 países, entre los que destacan Rusia, México y Kazajistán.

PIB (producto interior bruto): El PIB mide la producción anual de bienes y servicios de los agentes económicos establecidos dentro del territorio nacional de un país.

PMI: Índice de Gestores de Compras o, por su sigla en inglés, PMI (Purchasing Manager Index).

Punto básico (pb): Un punto básico equivale a 0,01%.

Punto de equilibrio de la inflación ("inflation breakeven" en inglés): Nivel de inflación que equilibra los rendimientos de los bonos nominales y los bonos vinculados a la inflación (de idéntico vencimiento y calidad). En otras palabras, es el nivel de inflación para el que a un inversor le resulta indiferente mantener un bono nominal o un bono vinculado a la inflación. Por lo tanto, representa las expectativas de inflación en una zona geográfica para un determinado vencimiento.

Quantitative Easing (QE) o expansión cuantitativa: Término anglosajón que designa un instrumento de política monetaria por el que un banco central adquiere activos tales como bonos, encaminado a inyectar liquidez en la economía.

SAFE ("Security Action For Europe"): es un programa europeo dotado con 150.000 millones de euros destinado a facilitar las compras conjuntas de armamento por parte de los Estados miembros de la UE. Forma parte de un plan más amplio de rearme del continente, presentado por la Comisión Europea, que busca movilizar hasta 800.000 millones de euros.

SEC (Securities and Exchange Commission): La SEC es una agencia federal independiente encargada del apropiado funcionamiento de los mercados de valores de Estados Unidos.

Tipo swap de inflación a 5 años dentro de 5 años: Indicador de mercado sobre las expectativas de inflación a cinco años dentro de cinco años. Ofrece una visión de cómo pueden cambiar las expectativas de inflación en el futuro.

Value: El estilo *Value* se refiere a las empresas que parecen cotizar a un precio reducido en relación con sus fundamentales. Las características comunes de las acciones *Value* incluyen una elevada rentabilidad por dividendo, y unos ratios precio-valor contable y precio-beneficio reducidos.

VIX: Índice de volatilidad implícita del índice S&P 500. Mide las previsiones de los operadores del mercado acerca de la volatilidad a 30 días, según las opciones de índices. amplitud de las variaciones futuras de los mercados.

Este documento titulado "Monthly House View" (la "Guía Informativa") se emite únicamente con fines de comunicación publicitaria.

Los idiomas en los que está redactado forman parte de los idiomas de trabajo de Indosuez Wealth Management.

La información publicada en la Guía Informativa no ha sido revisada ni está sujeta a la aprobación ni a la autorización de ninguna autoridad del mercado o regulatoria en ninguna jurisdicción.

La Guía Informativa no está destinada ni dirigida a las personas de ningún país en concreto.

La Guía Informativa no está destinada a personas que sean ciudadanos, estén domiciliados o sean residentes de un país o una jurisdicción donde su distribución, publicación, acceso o uso infrinjan las leyes o las normativas aplicables.

Este documento no constituye ni contiene una oferta o una invitación para comprar o vender instrumentos y/o servicios financieros. De la misma manera, tampoco constituye en modo alguno una estrategia, una recomendación o un asesoramiento de inversión o desinversión, personalizados o generales, un asesoramiento legal o fiscal, un asesoramiento de auditoría u otro asesoramiento de naturaleza profesional. No se realiza ninguna declaración en el sentido de que las inversiones o las estrategias sean adecuadas y apropiadas a las circunstancias individuales ni que las inversiones o las estrategias constituyan un asesoramiento de inversión personalizado para ningún inversor.

Salvo que se indique lo contrario, la fecha correspondiente del documento es la fecha de edición que consta en la última página del presente aviso legal. La información contenida en el presente documento se basa en fuentes consideradas fiables. Hacemos cuanto está en nuestras manos para garantizar la oportunidad, la exactitud y la integridad de la información contenida en este documento. Toda la información, así como el precio, las valoraciones de mercado y los cálculos indicados en el presente documento pueden cambiar sin previo aviso. Las rentabilidades y los precios pasados no son necesariamente un indicador de las rentabilidades y los precios futuros.

Entre los riesgos, cabe citar los riesgos políticos, los riesgos de crédito, los riesgos cambiarios, los riesgos económicos y los riesgos de mercado. Antes de realizar toda transacción, debe consultarla con su asesor de inversiones y, cuando sea necesario, obtener asesoramiento profesional independiente con respecto a los riesgos, así como a las consecuencias jurídicas, reglamentarias, crediticias, fiscales y contables. Se le recomienda acudir a sus asesores habituales para tomar sus decisiones de forma independiente, a la luz de sus circunstancias financieras particulares, y de su experiencia y conocimientos financieros.

Los tipos de cambio de las divisas pueden afectar negativamente al valor, al precio o a los rendimientos de la inversión cuando esta se realice en la moneda base del inversor y se convierta después de nuevo a ella.

CA Indosuez, sociedad de nacionalidad francesa, matriz de la actividad de gestión patrimonial del grupo Crédit Agricole, y sus filiales o entidades vinculadas, esto es CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, sus filiales, sucursales y oficinas de representación respectivas, dondequiera que estén, operan bajo la marca única de Indosuez Wealth Management. Cada una de las filiales, sus propias filiales, sucursales y oficinas de representación, así como cada una de las demás entidades de Indosuez Wealth Management se designarán individualmente el "Entidad", y conjuntamente, los "Entidades".

Las Entidades o sus accionistas, así como los accionistas, las filiales y, en general, las sociedades del grupo Crédit Agricole SA (el "Grupo") y, respectivamente, sus cargos sociales, altos directivos o empleados podrán, a título personal o en nombre y representación de terceros, realizar transacciones con los instrumentos financieros descritos en la Guía Informativa, poseer otros instrumentos financieros con respecto al emisor o al garante de dichos instrumentos financieros, así como prestar o tratar de prestar servicios de valores, servicios financieros o cualquier otro tipo de servicios a estas Entidades o desde ellas. Cuando una Entidad y/o una entidad del grupo Crédit Agricole actúe como asesor de inversiones y/o gestor, administrador, distribuidor o agente de colocación de determinados productos o servicios referidos en la Guía Informativa, o preste otros servicios en los que una Entidad o el grupo Crédit Agricole tenga o posiblemente pueda tener un interés directo o indirecto, su Entidad dará prioridad a los intereses del inversor.

Algunos productos, servicios e inversiones, incluida la custodia, pueden estar sujetos a restricciones legales y normativas o pueden no estar disponibles en todo el mundo sin restricciones teniendo en cuenta la ley de su país de origen, su país de residencia o cualquier otro país con el que usted pudiera hallarse vinculado. En particular, todos los productos o los servicios descritos en la Guía Informativa no son aptos para residentes en Estados Unidos de América y Canadá. Los productos y los servicios podrán ser ofrecidos por las Entidades conforme a sus condiciones contractuales y sus precios, de acuerdo con las leyes y los reglamentos aplicables, y con supeditación a las licencias que hayan obtenido. Podrán modificarse o retirarse en cualquier momento sin aviso.

Para mayor información, contacte con su gestor personal.

De conformidad con la normativa aplicable, cada Entidad pone a disposición la Guía Informativa:

- **En Francia:** la Guía informativa es distribuida por CA Indosuez, sociedad anónima de derecho francés con un capital social de 853.571.130 euros, empresa matriz del grupo Indosuez y un establecimiento bancario completo autorizado para proporcionar servicios de inversión y corretaje de seguros, cuya oficina central se encuentra en 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 París, Francia, registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de París bajo el número 572 171 635 (número de identificación individual del IVA: FR 075 72 17 16 35).
- **En Luxemburgo:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), sociedad anónima de derecho luxemburgués, con domicilio social en 2520 allée Scheffer L-986 Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil con el número B91.986 y que ostenta la condición de entidad de crédito autorizada establecida en Luxemburgo y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (CSSF).

- **En España:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal en España, supervisada por el Banco de España (www.bde.es) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), una sucursal de CA Indosuez Wealth (Europe). Dirección: Paseo de la Castellana número 1, 28046 Madrid (España), registrada en el Banco de España con el número 1545. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con el número T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, CIF.
- **En Italia:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), sucursal de Italia con sede en Piazza Cavour 2, Milán, Italia, inscrita en el Registro de Bancos núm. 8097, código fiscal y número de registro en el Registro Mercantil de Milán, Monza Brianza y Lodi n. 97902220157.
- **En Portugal:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal en Portugal ubicada en Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, registrada en el Banco de Portugal con el número 282, código fiscal. 980814227.
- **En Bélgica:** la Guía Informativa es distribuida por Banque Degroof Petercam SA, ubicada en rue de l'Industrie 44, 1040 Bruselas, Bélgica, registrada en el Registro de Empresas con el número 0403 212 172, registrada en el Banque-Carrefour des Entreprises (base de datos de empresas belgas) con el número de IVA BE 0403 212 172 (RPM Bruselas).
- **Dentro de la Unión Europea:** la Guía Informativa podrá ser distribuida por las Entidades de Indosuez Wealth Management autorizadas para ello en virtud de la libre prestación de servicios.
- **En Mónaco:** la Guía Informativa es distribuida por CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er, 98000 Mónaco, inscrita en el Registro Mercantil de Mónaco con el número 56S00341, acreditación: EC/2012-08.
- **En Suiza:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Ginebra y por CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, y sus sucursales y/o agencias suizas. La Guía Informativa es material comercial y no es el producto de un análisis financiero según el significado que se le atribuye a este concepto en las directivas de la Asociación de la Banca Suiza (SBA) relativas a la independencia de análisis financieros, en el sentido previsto en la legislación suiza. Por consiguiente, dichas directrices no son aplicables a la Guía Informativa.
- **En Hong Kong Región Administrativa Especial:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Ninguna información contenida en la Guía Informativa constituye una recomendación de inversión. La Guía Informativa no ha sido remitida a la Comisión de Valores y Futuros (SFC) ni a ninguna otra autoridad reguladora de Hong Kong. La Guía Informativa y los productos que se puedan mencionar en ella no han sido autorizados por la SFC en el sentido de lo dispuesto en los artículos 103, 104, 104A o 105 de la Ordenanza de valores y futuros (Securities and Futures Ordinance) (Cap. 571)(SFO).
- **En Singapur:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. En Singapur, la Guía Informativa solo se dirige a inversores acreditados, inversores institucionales o inversores expertos, tal como vienen definidos en la Ley de valores y futuros (Securities and Futures Act 2001), de Singapur. Para toda consulta acerca de la Guía Informativa, los destinatarios de Singapur pueden acudir a CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.
- **En el DIFC:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai (EAU), sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái ("DFSA"). Esta Guía Informativa está destinada únicamente a clientes profesionales y/o contrapartes del mercado y ninguna otra persona debe actuar en base a ella. Los productos o servicios financieros a los que se refiere esta Guía Informativa solo se pondrán a disposición de los clientes que cumplan los requisitos de cliente profesional y/o contraparte del mercado de la DFSA. Esta Guía Informativa se proporciona únicamente con fines informativos. No debe interpretarse como una oferta de compra o venta ni como una propuesta de oferta de compra o venta de ningún instrumento financiero ni de participación en estrategias comerciales concretas en ninguna jurisdicción.
- **En los EAU:** la Guía Informativa es distribuida por CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi (Emiratos Árabes Unidos). CA Indosuez (Switzerland) SA opera en los Emiratos Árabes Unidos (EAU) a través de su oficina de representación, supeditada a la autoridad supervisora del Banco Central de los EAU. De conformidad con las normas y los reglamentos aplicables en los EAU, la oficina de representación de CA Indosuez (Switzerland) SA no puede ejercer ninguna actividad bancaria. La oficina de representación solo podrá comercializar y promocionar actividades y productos de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Guía Informativa no constituye una oferta a ninguna persona en concreto ni al público general, ni es una invitación a presentar una oferta. Se distribuye de forma particular y no ha sido revisada ni autorizada por el banco central ni ninguna otra autoridad reglamentaria de los EAU.
- **Otros países:** puede que el ordenamiento jurídico de otros países también restrinja la distribución de esta publicación. Las personas en cuyo poder obre esta publicación deberían informarse sobre posibles restricciones legales y atenerse a ellas.

La Guía Informativa no puede fotocoparse, reproducirse ni distribuirse ni total ni parcialmente en modo alguno sin el previo consentimiento de su Banco.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Todos los derechos reservados.

Créditos fotográficos: AdobeStock.

Editado a 20.03.2026.

Presencia internacional

NUESTRA HISTORIA

Indosuez Wealth Management es la marca global de gestión de patrimonios del grupo Crédit Agricole, el 10º banco del mundo por tamaño de balance (The Banker 2025).

Desde hace más de 150 años, Indosuez Wealth Management acompaña a clientes privados, familias, emprendedores e inversores profesionales en la gestión de su patrimonio. El banco ofrece un enfoque personalizado que permite a cada uno de sus clientes preservar y desarrollar su patrimonio de acuerdo a sus objetivos. Sus equipos ofrecen un servicio continuo de ofertas que integran: Asesoramiento, financiación, soluciones de inversión, servicios de fondos, soluciones tecnológicas y bancarias.

Indosuez Wealth Management reúne a cerca de 4.300 colaboradores en 15 territorios alrededor del mundo: en Europa (Alemania, Bélgica, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Mónaco y Suiza), en Asia-Pacífico (Hong Kong RAE, Nueva Caledonia y Singapur), en Medio Oriente (Abu Dabi, Dubái).

Con 215 mil millones de euros en activos de clientes a finales de diciembre de 2024, Indosuez Wealth Management se encuentra entre los líderes europeos en gestión de patrimonio.

Más información en <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

En Indosuez Wealth Management unimos una tradición de un valor excepcional, basada en las relaciones a largo plazo, con la experiencia financiera y nuestra red internacional:

Asia Pacífico

HONG KONG RAE

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMEA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,
Anse Vata
98800 Nouméa - Nueva Caledonia
T. +687 27 88 38

SINGAPUR

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapur
T. +65 64 23 03 25

Europa

BRUSELAS

Rue de l'Industrie 44
1000 Bruselas - Bélgica
T. +32 2 287 91 11

GINEBRA

Quai Général-Guisan 4
1204 Ginebra - Suiza
T. +41 58 321 90 00

LISBOA

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisboa - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBURGO

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxemburgo
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - España
T. +34 91 310 99 10

MILÁN

Piazza Cavour 2
20121 Milán - Italia
T. +39 02 722 061

MÓNACO

11, Boulevard Albert 1er
98000 Mónaco
T. +377 93 10 20 00

PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris - Francia
T. +33 1 40 75 62 62

Medio Oriente

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubái
T. +971 4 350 60 00