

MONTHLY HOUSE VIEW

MAYO 2026

Centro de control



01	EDITORIAL Centro de control	P3
02	MACROECONOMÍA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN Esta vez es diferente (otra vez)	P4
03	FOCUS Asia: la nueva normalidad	P8
04	PERSPECTIVAS DEL MERCADO Crédito: un ancla en mares agitados	P10
05	ESTADO DEL MERCADO Visión general de mercados	P12
06	CONOCE AL EQUIPO	P13
07	GLOSARIO	P14
08	EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD	P15



Alexandre
DRABOWICZ
Global Chief
Investment Officer

Estimada lectora, Estimado lector,

En abril de 2026, los cuatro astronautas de Artemis II recorrieron más de 400.000 km desde la Tierra, superando el récord de distancia establecido por el Apolo 13 en 1970 y marcando el primer viaje humano alrededor de la Luna desde 1972. Estos “embajadores de la humanidad hacia las estrellas” nos ofrecieron una nueva perspectiva con su fotografía “Earthset” (Puesta de la Tierra), un eco de la icónica “Earthrise” (Salida de la Tierra) capturada hace 57 años. Al observar la Tierra desde tal distancia, los astronautas nos recordaron cuán pequeño y vulnerable es realmente nuestro mundo, especialmente en un momento en el que tanto depende del estrecho de Ormuz, de apenas 21 millas de ancho: un corredor angosto que se ha convertido en el principal “cuello de botella” para el comercio global y los flujos energéticos de una parte significativa de la civilización.

UNA AMENAZA ENERGÉTICA GLOBAL

Como destacó el director de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), Fatih Birol, el conflicto actual que involucra a Irán ha desencadenado “la mayor amenaza para la seguridad energética global de la historia”. Aunque el desenlace de esta crisis sigue siendo incierto, una lección es clara: ningún gobierno aceptará voluntariamente volver a una posición de dependencia estratégica respecto a un estrecho tan reducido, controlado por un vecino impredecible.

Para mitigar esta vulnerabilidad, resulta inevitable una inversión significativa en nuevas infraestructuras. Por ejemplo, el oleoducto Este-Oeste saudí puede transportar hasta 7 millones de barriles diarios, menos de la mitad de los 15 millones de barriles que normalmente transitan por el estrecho de Ormuz. Esto no es suficiente. El mundo necesita ahora redirigir una parte considerable de las exportaciones de petróleo, gas natural, fertilizantes, azufre y helio —críticos para muchos países— que actualmente dependen de este corredor angosto, una anomalía que debe ser corregida.

Este déficit pone de relieve la urgente necesidad de rutas alternativas, mayor capacidad de oleoductos y nuevos puertos para garantizar la seguridad energética global. Tales proyectos requerirán años para completarse, pero la necesidad de reducir el riesgo en las cadenas de suministro globales es ahora innegable.

DEPENDENCIA DE LOS COMBUSTIBLES FÓSILES

Las repercusiones para Europa son inmediatas. La estabilidad de precios se ha convertido en la principal

preocupación ante el repunte de la inflación impulsada por la energía. Ahora prevemos que la inflación general alcance el 3% en 2026, con picos superiores al 4% durante el año, lo que supone un reto significativo para el mandato de estabilidad de precios del Banco Central Europeo (BCE). Como observó recientemente la presidenta Lagarde, “nos encontramos, una vez más, en un mundo diferente, cuyos contornos aún no están claros”.

La dependencia energética de Europa constituye su mayor vulnerabilidad, una realidad evidenciada por la crisis de Ucrania y ahora por la renovada inestabilidad en Medio Oriente. El impacto va más allá de la inflación, afectando al crecimiento, la competitividad y las finanzas públicas. Si bien la fase inicial de la transición energética europea estuvo impulsada por los compromisos medioambientales del Acuerdo de París, la justificación está evolucionando. Los costes fiscales y económicos directos de los repetidos shocks energéticos exigen ahora una acción urgente.

Según la Comisión Europea, serán necesarias inversiones de aproximadamente 660.000 millones de euros anuales entre 2026 y 2030 para cumplir los objetivos de energía sostenible. Aunque la magnitud parece considerable, la alternativa —los 400.000 millones de euros anuales que Europa destina a la importación de combustibles fósiles— pone de manifiesto los beneficios a largo plazo de acelerar la transición. La energía renovable de producción local, una vez desarrollada la infraestructura, costará solo una fracción de las importaciones actuales. El objetivo pasará, por tanto, a restaurar las finanzas públicas y lograr una mayor estabilidad de precios.

La autonomía estratégica —antes un concepto amplio y a menudo difuso— se centra cada vez más en la seguridad nacional y la soberanía tecnológica. Ahora se focaliza en la defensa, las tecnologías avanzadas como la inteligencia artificial (IA), las infraestructuras críticas y el acceso seguro a los recursos naturales clave, especialmente para los países más expuestos a vulnerabilidades de suministro. Esta evolución está alineando la política económica con las prioridades geopolíticas en Europa, Medio Oriente, China y Estados Unidos, generando una temática de inversión más clara y duradera.

Espero que la publicación de este mes le resulte tanto agradable como enriquecedora. Asimismo, transmito mis más sinceros deseos de seguridad para nuestros colegas y clientes en Medio Oriente, y confío en una pronta y pacífica resolución.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

El libro de Reinhart & Rogoff de 2009, “This Time Is Different”, advierte contra la creencia de que cualquier crisis es verdaderamente única. Aunque los mercados bursátiles están reaccionando de manera similar a anteriores shocks geopolíticos, el actual shock energético global destaca por sus puntos de partida marcadamente diferentes entre economías, lo que provoca respuestas de política y resultados distintos respecto a la última crisis energética.



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

ESCENARIO MACROECONÓMICO

CUANTIFICACIÓN DE LA CRISIS ENERGÉTICA

Con el 20% del suministro mundial de petróleo y gas natural licuado (GNL) pasando por el estrecho de Ormuz, la crisis energética actual es multifacética. Proyectamos que el precio del Brent alcance un máximo de 100 dólares en el segundo trimestre de 2026, antes de moderarse hacia un promedio de 85 dólares por barril a finales de 2026 y 80 dólares en 2027. Se espera que las repercusiones del conflicto tengan efectos duraderos en los precios del gas natural en Asia y Europa. Los precios del gas en EE. UU. permanecen estables gracias al superávit de oferta doméstica y la capacidad de almacenamiento. En Europa, a pesar de inventarios bajos similares a los de 2022, la menor dependencia del gas, junto con el aumento de renovables y la plena recuperación de la capacidad nuclear francesa, deberían suavizar el impacto. Asia está centrada en la reducción de la demanda, pero la competencia entre regiones por el suministro de GNL estadounidense se intensificará, con efectos en los precios que se trasladarán en oleadas, especialmente en Europa, donde los mercados están más regulados y predominan los contratos a precio fijo.

DIFERENCIAS VISIBLES EN LOS MERCADOS LABORALES

El actual shock energético va más allá del sector energético, afectando al transporte, la petroquímica, los fertilizantes e incluso la industria farmacéutica. Aun-

que se han señalado riesgos de inflación generalizada, el impacto final dependerá de la duración de la crisis. Las expectativas de inflación de los mercados y consumidores han aumentado a nivel global, pero nuestra principal preocupación son los efectos de segunda ronda sobre los salarios, que deberían diferir notablemente de 2022. En EE. UU., donde la tasa de desempleo se sitúa en el 4,3%, el mercado laboral está estancado —sin contrataciones ni despidos significativos—, con la creación de empleo limitada por la inteligencia artificial (IA) y una mayor incertidumbre. Aunque los datos de contratación de alta frecuencia siguen siendo sólidos, el riesgo de una espiral precios-salarios es en última instancia limitado.

En Europa, la tasa de desempleo sigue siendo baja (en el 6,2%, por debajo de 2022) y la retención de mano de obra en los servicios persiste. Sin embargo, las vacantes han caído desde 2022 y el crecimiento salarial se ha moderado considerablemente. Además, las encuestas de los Índices de Gestores de Compras (PMI) de marzo indican que los precios de los insumos manufactureros han aumentado significativamente debido a los costes energéticos, pero los precios de salida solo han subido de forma moderada, lo que sugiere que, por ahora, las empresas están absorbiendo los mayores costes en lugar de trasladarlos —lo que difícilmente crea un contexto para subidas salariales, salvo en países con salarios indexados a la inflación (p. ej., Bélgica). Por el contrario, Japón enfrenta el shock energético en un mercado laboral estructuralmente tensionado, con salarios que finalmente reaccionan: la remuneración base aumentó un 3% interanual (YoY) en febrero, el mayor incremento en más de tres décadas.

UN SHOCK DIFERENTE, UNA RESPUESTA DE POLÍTICA DIFERENTE

En un contexto de mercado laboral no inflacionario, combinado con desinflación inmobiliaria y la atenuación de los efectos de los aranceles, esperamos que la aceleración de los precios al consumidor derivada del shock energético en EE. UU. sea lo suficientemente intensa como para ralentizar el consumo por debajo del 2% interanual en 2026 (frente al 2,7% de media desde 2024), aunque de forma relativamente breve (Tabla 1). Las expectativas de inflación en EE. UU. permanecen ancladas; se espera que la Reserva Federal (Fed) pase por alto el shock energético y se centre en el mercado laboral, lo que justificaría una bajada adicional de 25 puntos básicos (pb) para finales de 2026. En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) está bajo la atenta vigilancia de los mercados, que esperan subidas ante el aumento de las expectativas de inflación. Sin embargo, con los mercados ya endureciendo las condiciones financieras (el Bund supera el 3% en abril frente a cerca del 0% al inicio de la guerra de Ucrania), el BCE podría permitirse mantenerse en pausa en 2026 y dejar que el mercado haga el trabajo pesado. Finalmente, el Banco de Japón podría retrasar sus subidas, pero en última instancia tendrá que subir tipos al menos dos veces en 2026, lo que complicará los proyectos de estímulo del gobierno.



El **BCE** dejará que el **MERCADO** haga el **TRABAJO PESADO**

¿PUNTO DE INFLEXIÓN PARA LA AUTONOMÍA ESTRATÉGICA?

A pesar de los avances desde 2022, la crisis energética ha vuelto a poner de manifiesto las vulnerabilidades de Europa y la falta de autonomía estratégica —que abarca la IA, la defensa y los recursos naturales e infraestructuras que las sustentan—. El gasto en defensa avanza de forma innegable, mientras que el renovado enfoque en las energías renovables subraya la urgente necesidad de inversión. Como se observa con el plan de estímulo alemán, la financiación pública puede apoyar la defensa y las infraestructuras (especialmente en periodos de desaceleración), pero la inversión energética suele permanecer en manos privadas. Avanzar en la Unión de Ahorros e Inversiones es crucial para la autonomía y la fortaleza del euro. En marzo de 2026, los ministros de finanzas de las seis mayores economías de la Unión Europea (UE) pidieron una rápida integración de los mercados de capitales y un acuerdo sobre el Paquete de Integración y Supervisión de los Mercados de la UE (MISP) para el verano de 2026, con el fin de eliminar barreras y fomentar la inversión transfronteriza —el compromiso político se ha reforzado claramente. Mientras tanto, EE. UU. continúa con una fuerte inversión en infraestructura de IA, pero la inversión en petróleo sigue siendo limitada, ya que las expectativas de normalización de precios frenan el *momentum*. Paralelamente, China muestra una resiliencia y autonomía cada vez mayores ante los vientos geopolíticos en contra.

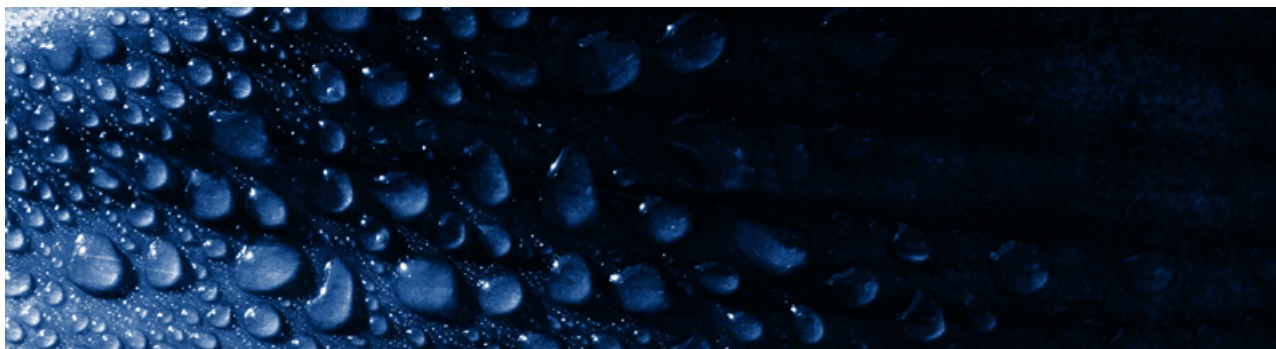
TABLA 1: PREVISIONES MACROECONÓMICAS 2025-2027,%

● Previsiones a la baja desde la última edición

● Previsiones al alza desde la última edición

	PIB %			INFLACIÓN %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
EE. UU.	2,2%	2,4%	2,0%	2,7%	3,3%	2,2%
Zona euro	1,6%	0,9%	1,0%	2,1%	3,0%	2,6%
China	4,9%	4,6%	4,3%	0,2%	0,8%	1,3%
Japón	1,2%	0,5%	1,0%	3,2%	2,0%	2,3%
Mundo	3,0%	3,1%	3,0%	-	-	-

Fuente: Indosuez Wealth Management.



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

CONVICCIONES EN MATERIA DE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

La reciente tregua ha traído calma a los mercados, eliminando una prima de riesgo significativa y proporcionando un respiro temporal frente al peor de los escenarios. A mediados de abril, la situación sigue siendo fluida, pero ambas partes parecen inclinadas hacia la desescalada, con indicios de una influencia china que actúa discretamente en segundo plano. Aunque el impacto a medio plazo sigue siendo incierto, los fundamentales empresariales continúan mostrando resiliencia y respaldan una postura constructiva. Los mercados repuntaron rápidamente, lo que recuerda a los inversores la dificultad de acertar con el *market timing* (especialmente cuando puede depender de un simple "tweet") y la importancia de permanecer invertido.

RENTA VARIABLE

En el segmento de renta variable, el alto el fuego entre EE. UU. e Irán llegó en el momento justo y, por ahora, ha evitado los escenarios de mercado más adversos, permitiendo una rápida recuperación de los activos de riesgo. Si este rebote resulta sostenible, el comportamiento de los mercados podría asemejarse a episodios geopolíticos anteriores, donde los índices suelen encontrar un suelo en el plazo de un mes tras las correcciones iniciales, antes de reanudar su trayectoria alcista. Sin embargo, la naturaleza impredecible de los conflictos militares implica que no se puede descartar una nueva volatilidad, especialmente si los precios del petróleo vuelven a repuntar. La temporada de resultados del primer trimestre aportará mayor claridad sobre el impacto de los acontecimientos recientes a nivel corporativo. Hasta la fecha, las revisiones de beneficios se han mantenido sólidas; de hecho, han sido al alza, incluso cuando las valoraciones globales se han comprimido.

En Estados Unidos, el mercado se beneficia de la independencia energética, mientras que la IA sigue sustentando el rendimiento y los beneficios, con un escrutinio constante sobre la sostenibilidad de los flujos de inversión en este sector. Las expectativas de crecimiento

económico siguen siendo relativamente sólidas y la política monetaria continúa siendo favorable. Las empresas estadounidenses de mediana capitalización, en particular, han superado al mercado, beneficiándose de los aumentos de productividad previstos vinculados a la IA, así como de los efectos positivos de las reducciones de tipos de interés. Si bien las valoraciones siguen siendo más exigentes que en otras regiones, resultan más atractivas que antes del reciente conflicto, apoyadas por una amplia liquidez y unas perspectivas más sostenibles para los valores tecnológicos.

Los mercados emergentes siguen ofreciendo ventajas en términos de diversificación. Tras un periodo notable de sobre-rendimiento, en marzo moderamos nuestra exposición para reflejar dinámicas a corto plazo menos favorables, con Asia más afectada por la subida de los precios del petróleo y la reciente apreciación del dólar. No obstante, nuestra visión estratégica sigue siendo constructiva, anclada en sólidos fundamentales, un momentum de beneficios positivo y políticas económicas proactivas. Algunas regiones y temáticas siguen presentando oportunidades atractivas, especialmente en el sector tecnológico en Asia y en los mercados latinoamericanos, donde la mayor demanda de materias primas aporta un soporte adicional. Por el contrario, la mayor exposición de Japón a las importaciones de energía y la debilidad de su divisa justifican un enfoque más prudente.

En Europa, el panorama se ha vuelto más desafiante y hemos reducido nuestra exposición en consecuencia, principalmente a través de una menor convicción en las *small caps* europeas. Aunque la región no enfrenta una recesión inminente y persisten oportunidades en sectores ligados a la temática de "Autonomía Estratégica", Europa, al igual que Japón, sigue altamente expuesta a shocks energéticos. La reapertura del estrecho de Ormuz no eliminará la necesidad de reconstruir inventarios energéticos, y probablemente persistirá la competencia asiática por los recursos. Si bien el crecimiento de beneficios es positivo, las revisiones al alza han quedado rezagadas respecto a otras regiones. Las valoraciones han mejorado, aunque

menos que en otros mercados, y la evolución de las *small* y *mid caps* requiere una vigilancia continua en un contexto de condiciones financieras más restrictivas y presiones inflacionistas derivadas de la energía.

RENTA FIJA Y MERCADOS DE CRÉDITO

En los mercados de renta fija, el entorno sigue caracterizándose por una elevada volatilidad y un shock energético que probablemente persista. En este contexto, seguimos manteniendo una baja sensibilidad a tipos de interés y nos mostramos prudentes en deuda soberana. Las incertidumbres persistentes sobre la política fiscal y el creciente riesgo de un shock energético sostenido seguirán presionando las duraciones largas. Dicho esto, una mayor normalización de tipos podría generar oportunidades más atractivas, especialmente en la zona euro, donde consideramos que las expectativas de endurecimiento monetario del mercado siguen siendo excesivas. Los mercados de crédito siguen enfrentándose a numerosos desafíos, desde el conflicto iraní hasta vulnerabilidades emergentes en el crédito privado, lo que justifica una postura más cauta en el *high yield* europeo. No obstante, la clase de activo ha mostrado resiliencia (Perspectivas del Mercado, página 10), con los *spreads* de crédito contenidos y respaldados por sólidos fundamentales corporativos. Finalmente, para diversificación, seguimos favoreciendo la deuda de mercados emergentes en divisa local, especialmente por sus atractivos rendimientos reales.

DIVISAS

El dólar estadounidense repuntó, reflejando su estatus de activo refugio en medio del conflicto. Sin embargo, la perspectiva a medio plazo es menos favorable, con un objetivo para el EUR/USD en 1,23 para 2026. Una vez que los mercados de renta variable se estabilicen y los precios del petróleo alcancen su máximo, es probable que el dólar retome su tendencia bajista, impulsado por las estrategias de diversificación de bancos centrales e inversores globales fuera de la divisa estadounidense. La evolución del sistema petrodólar refuerza esta visión, ya que los países de Medio Oriente muestran menos disposición a reciclar sus ingresos petroleros en *Treasuries* estadounidenses. El oro sigue respaldado por factores estructurales, como la diversificación de reservas de los bancos centrales, los riesgos geopolíticos y el elevado endeudamiento de los países desarrollados, a pesar de las ventas recientes de algunos bancos centrales de mercados emergentes que han presionado puntualmente al metal amarillo.

En resumen, desde el inicio del conflicto iraní, hemos mantenido nuestras posiciones, realizando algunos ajustes tácticos para navegar este periodo de volatilidad —reduciendo la exposición en crédito y Europa, y reconstruyendo parcialmente los colchones de liquidez. Si la desescalada se confirma en las próximas semanas y la infraestructura energética evita daños adicionales significativos, el escenario central sigue siendo constructivo para la renta variable.

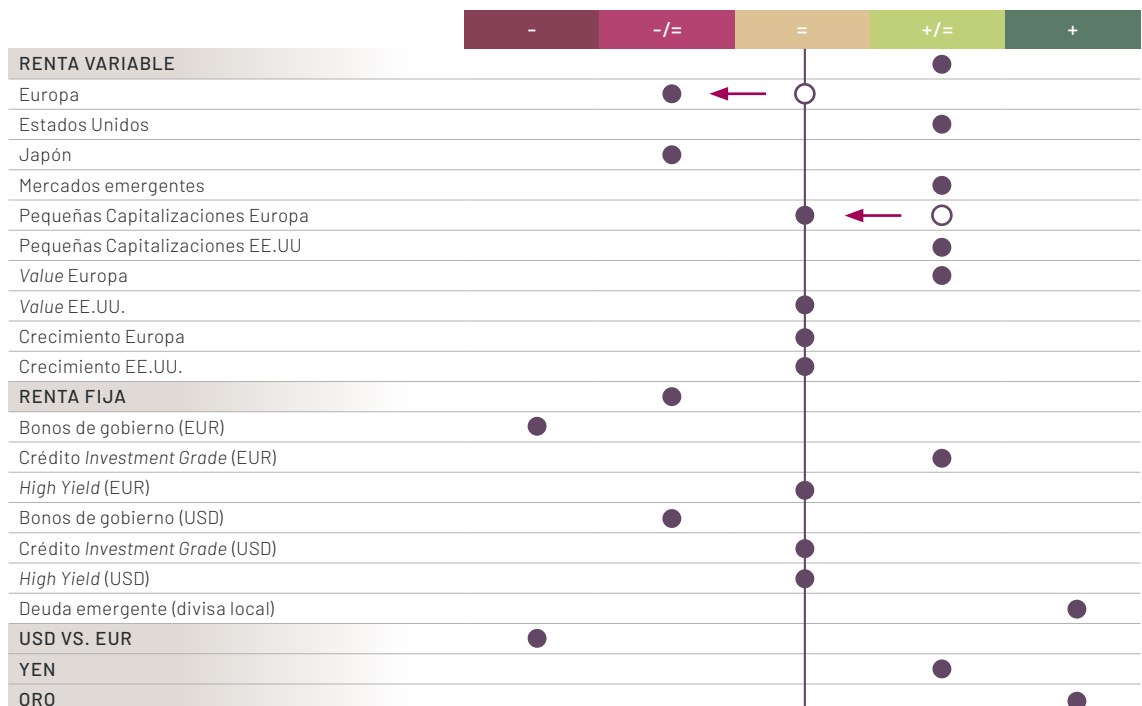


PERMANECER
INVERTIDO
a pesar de la
volatilidad

CONVICIONES CLAVE - POSICIÓN TÁCTICA

○ 18.03.2026

● 16.04.2026



Fuente: Indosuez Wealth Management.



Francis TAN
Chief Strategist Asia

Desde el inicio de los ataques estadounidenses e israelíes sobre Irán el 28 de febrero de 2026, Medio Oriente sigue inmerso en el conflicto. Aunque han surgido ciertos indicios de una posible desescalada, la incertidumbre persiste, algo que supone tanto riesgos como oportunidades para los mercados emergentes. Este mes nos centramos en las oportunidades en Asia emergente, con un enfoque en Latinoamérica previsto para el mes próximo.

DEPENDENCIA ENERGÉTICA DE ASIA: CUESTIÓN DE CIFRAS

Como señaló recientemente el ministro de Asuntos Exteriores de Singapur, el 90% del petróleo crudo y el 83% del gas natural licuado (GNL) que transita por el estrecho de Ormuz tiene como destino Asia. Esto hace que la región sea especialmente vulnerable a cualquier interrupción del suministro o repunte de precios.

En Asia, las consecuencias ya son visibles. Filipinas declaró emergencia energética nacional el 24 de marzo, con reservas de petróleo equivalentes a tan solo 45 días de suministro. La aerolínea nacional de Vietnam ha reducido su número de vuelos debido a la escasez de combustible. Incluso donde el suministro físico sigue siendo suficiente, los precios sistemáticamente elevados tensionan los presupuestos fiscales, impulsan la inflación y afectan negativamente al crecimiento y a los balances comerciales (gráfico 1, página 9).

AUTONOMÍA ESTRATÉGICA: LA RESPUESTA EVOLUTIVA DE ASIA

A la luz de estas vulnerabilidades, el concepto de autonomía estratégica se ha vuelto cada vez más central en el debate sobre la política energética asiática. Hace referencia a la capacidad de la región para asegurar sus necesidades energéticas de forma independiente, minimizando la exposición a shocks externos y disrupciones geopolíticas.

Aunque la autosuficiencia total sigue siendo una aspiración a largo plazo, las economías asiáticas están adoptando medidas para reforzar su resiliencia. Entre ellas se incluyen la diversificación de las fuentes de importación energética más allá de Medio Oriente, la ampliación de las reservas estratégicas de petróleo, la aceleración de la inversión en renovables y producción doméstica, y el desarrollo de marcos de cooperación energética regional.

Estos esfuerzos, aún en curso, son fundamentales para reducir la dependencia estructural de Asia de rutas de suministro volátiles y para fortalecer el poder de negociación de la región en los mercados energéticos globales.

RIESGOS MACROECONÓMICOS: CUANTIFICACIÓN DEL SHOCK

Por el momento, las consecuencias económicas son significativas y cuantificables. Para la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), se estima que cada aumento de 10 dólares en el precio del petróleo desde una base de 80 dólares por barril durante 6-12 meses eleva la inflación en aproximadamente 1 punto porcentual (pp) y reduce el crecimiento del PIB en unos 0,7 pp a lo largo de 2-4 trimestres.

Con el Brent en torno a 100 dólares/barril —20 dólares por encima del nivel de referencia— esto implica un aumento de 2 pp en la tasa de inflación media de la ASEAN (de una base del 2,1% para 2026 a cerca del 4%) y una reducción de 1,4 pp en el crecimiento (de 4,6% a aproximadamente 3,2%), el ritmo más lento desde la pandemia de COVID-19. Si los precios alcanzaran los 150 dólares/barril y se mantuvieran durante 6-12 meses, la inflación podría aumentar hasta 7 pp, situando la inflación de la ASEAN cerca del 10%, mientras que el crecimiento podría caer 5 pp, lo que potencialmente llevaría a la región a una recesión.

EFFECTOS SECTORIALES Y EN LAS CADENAS DE SUMINISTRO

Más allá de las cifras agregadas, los efectos de segundo orden se están acumulando. Las industrias aguas abajo —transporte, aviación, marítimo, manufactura y logística— afrontan una subida de los costes de insumos y una mayor incertidumbre en las cadenas de suministro. El abastecimiento de materias primas clave como fertilizantes, azufre, helio y aluminio también está en riesgo, con efectos de arrastre sobre la actividad económica en general.

RESPUESTAS DE POLÍTICA: PRIMERO LO FISCAL, DESPUÉS LO MONETARIO

Hasta ahora, los bancos centrales de Asia se han abstenido de tomar medidas drásticas. Subir los tipos en respuesta al encarecimiento del petróleo podría frenar el crecimiento justo cuando el shock comienza a remitir. Por tanto, es probable que la mayoría de los bancos centrales asiáticos “miren más allá” del repunte inicial, actuando solo si la depreciación de la divisa y los efectos de segunda ronda amenazan las expectativas de inflación, aunque los datos más recientes muestran ciertos signos de traslado.



En Vietnam,
LA INFLACIÓN
sube al **4,7%**
INTERANUAL

Es probable que se produzcan divergencias en las respuestas, reflejando diferentes contextos inflacionarios y dinámicas de tipo de cambio. Tailandia, con una inflación contenida, puede permitirse mantener los tipos; mientras que China podría disponer de margen para un ligero estímulo si el crecimiento se desacelera. El reciente repunte de la inflación en marzo en Corea del Sur (2,2% interanual), Indonesia (3,5%), Filipinas (4,1%) y Vietnam (4,7%) será determinante para las próximas decisiones de política monetaria en estos países.

Dado que las herramientas monetarias tienen un impacto limitado sobre la inflación de costes, los gobiernos están recurriendo a medidas fiscales. En toda Asia, las autoridades han actuado con rapidez para limitar el alza de precios de la gasolina, el diésel y la electricidad, reducir los impuestos sobre productos petrolíferos y liberar reservas estratégicas.

Corea del Sur e India preparan apoyos presupuestarios adicionales; Singapur lanzó un paquete de apoyo extraordinario de mil millones de dólares singapurenses para ayudar a hogares y empresas a gestionar el aumento de los costes energéticos y logísticos; mientras que Indonesia podría permitir temporalmente

que su déficit fiscal supere el umbral del 3%, como ocurrió durante la COVID-19.

Si la crisis se prolonga, podrían ser necesarias nuevas intervenciones —subvenciones más elevadas, racionamiento de suministros y estabilización de la divisa—. A pesar del entorno global adverso, la buena noticia es que la mayoría de las economías asiáticas presentan una situación fiscal mucho más sólida que durante la crisis financiera global.

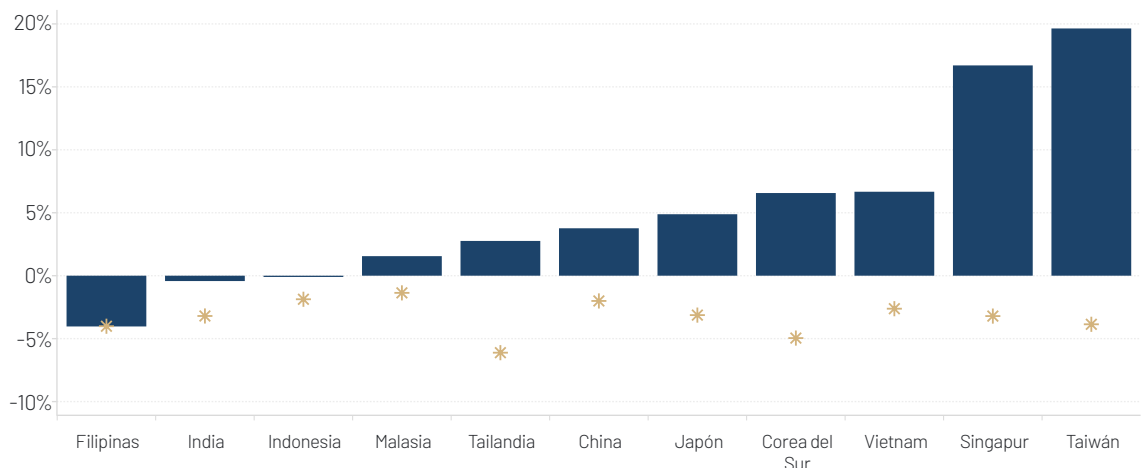
IMPLICACIONES PARA LA INVERSIÓN: RIESGOS Y OPORTUNIDADES

Para los inversores, la nueva normalidad de precios elevados de la energía exige una reevaluación del binomio riesgo-rentabilidad:

- **Productores de energía y renovables:** Los productores asiáticos de petróleo y gas (Malasia, Indonesia, Brunéi) se benefician de beneficios extraordinarios, mientras que los sectores de energías renovables y eficiencia energética ganan competitividad a medida que suben los precios de los combustibles fósiles.
- **Sectores intensivos en energía:** Manufactura, química y transporte afrontan presiones sobre los márgenes y una posible pérdida de competitividad.
- **Renta fija:** Los emisores soberanos y corporativos de países importadores de energía pueden enfrentarse a mayores costes de financiación y a un aumento del riesgo de impago.
- **Divisas:** Las monedas de los exportadores netos de energía pueden apreciarse; las de los importadores estarán bajo presión, requiriendo cobertura y diversificación.
- **Activos alternativos:** Infraestructuras, tecnologías limpias y soluciones digitales de gestión energética probablemente verán incrementada la demanda y la inversión.

GRÁFICO 1: SALDO POR CUENTA CORRIENTE Y SALDO NETO DE COMERCIO DE PETRÓLEO EN ASIA SELECCIONADA, % DEL PIB

* Saldo neto de comercio de petróleo ● Saldo por cuenta corriente



Fuentes: Macrobond (2026), Indosuez Wealth Management.



Charles-Henri
BOIVIN
Head of Credit Research

En un contexto de volatilidad de mercado, la clase de activos de crédito público ha mostrado resiliencia. Las rentabilidades han aumentado, impulsadas por los tipos soberanos y mayores expectativas de inflación, pero la debilidad de los diferenciales de crédito se ha mantenido contenida, respaldada por sólidos fundamentales corporativos. El mercado primario de bonos públicos sigue abierto, satisfaciendo una demanda sólida de los inversores durante las ventanas de nuevas emisiones.

La clase de crédito público no ha sido inmune al incremento global de diferenciales tras el conflicto en Irán. Las rentabilidades del crédito global subieron gradualmente en todos los segmentos, impulsadas por el aumento de los tipos del *Treasury* estadounidense y del Bund alemán: el fuerte repunte de los precios del petróleo y el gas natural provocó revisiones al alza en las expectativas de inflación y posibles medidas de apoyo fiscal a los hogares. No obstante, la reacción de los diferenciales fue más moderada: el índice de US *investment grade* se mantuvo por debajo de los 100 puntos básicos (pb), mientras que el EUR *investment grade* pasó de 75 pb a 103 pb antes de repuntar bruscamente tras el anuncio del alto el fuego a principios de abril. Sin embargo, estos niveles se mantuvieron significativamente por debajo del umbral de 125-130 pb alcanzado durante el pico de preocupación por los aranceles en el "Liberation Day" (Día de la Liberación). La tendencia fue similar en los segmentos de mayor riesgo, con los diferenciales secundarios del EUR *high yield* y el US *high yield* moviéndose en la misma dirección y niveles, de mínimos de 275 pb a máximos de 345 pb, aún considerablemente más estrechos que los más de 450 pb registrados en el "Liberation Day".

SÓLIDOS FUNDAMENTALES CORPORATIVOS

Durante la reciente volatilidad de mercado, los mercados de crédito descontaron un shock energético de corta duración sobre los beneficios empresariales, a diferencia de 2022, cuando surgieron dudas sobre la capacidad de Europa para reducir estructuralmente su dependencia energética de Rusia. Más relevante aún, los fundamentales de crédito de los emisores corporativos siguen siendo robustos, con balances gestionados de manera conservadora y métricas crediticias sólidas. Como se destaca en el gráfico 2, página 11, en *investment grade*, el apalancamiento neto se ha mantenido estable durante varios años en un nivel moderado

de 2,5x y los ratios de cobertura de intereses son elevados, en 6,3x, lo que refleja una fuerte capacidad de servicio de la deuda. En *high yield*, los ratios también son sólidos, con un apalancamiento neto de 3,6x en EE. UU. y 3,3x en Europa de media, niveles que sugieren una gestión financiera prudente. Es importante destacar que las tasas de impago en *high yield* siguen siendo manejables, situándose recientemente en el 2,1% en EE. UU. y el 3,1% en Europa.

Cabe señalar asimismo que casi la mitad del índice de crédito está compuesto por entidades financieras, principalmente bancos. Este sector, fundamental para el crédito, también se ha beneficiado de unos fundamentales extremadamente sólidos, impulsados por una regulación más estricta y un entorno económico razonablemente favorable. Los niveles de capitalización se sitúan en cotas saludables, con colchones significativos, y la calidad de los activos se ha mantenido resiliente en los últimos años.

UNA VISIÓN MÁS MATIZADA DE LOS FACTORES TÉCNICOS

En cuanto a los flujos de fondos, las tendencias recientes han sido mixtas para la clase de crédito. Tras un inicio de año sólido, los flujos han mostrado volatilidad en las últimas semanas. Los fondos de *high yield* han sufrido mayores salidas, aunque el ritmo de reembolsos se ha ralentizado. Los fondos de *investment grade* registraron varias semanas consecutivas de salidas moderadas, tras 36 semanas de entradas. Al mismo tiempo, el mercado primario de crédito ha funcionado de forma intermitente: durante periodos de alta volatilidad, la actividad de emisión se detuvo, pero cuando las condiciones lo permitieron, los emisores accedieron rápidamente al mercado. Este comportamiento ordenado y disciplinado del mercado primario ha actuado como tope para los diferenciales y es reflejo del buen funcionamiento del mercado de crédito.



Casi LA MITAD del índice DE CRÉDITO corresponde al sector financiero, principalmente BANCOS

Todas las clases de crédito han permanecido abiertas y los inversores han seguido mostrando una demanda robusta por nuevas emisiones. Entre las emisiones recientes destacan una deuda híbrida subordinada en tres tramos de un fabricante de automóviles europeo (con cupones entre el 6,25% y el 8,25%) y un bono senior en USD a 2028 de una aseguradora estadounidense (calificación AA-; cupón del 4,25%). Estos ejemplos ilustran la demanda sostenida de los inversores y la capacidad de emisores diversos para acceder al mercado primario bajo diferentes condiciones.

CRÉDITO PRIVADO BAJO LA LUPA

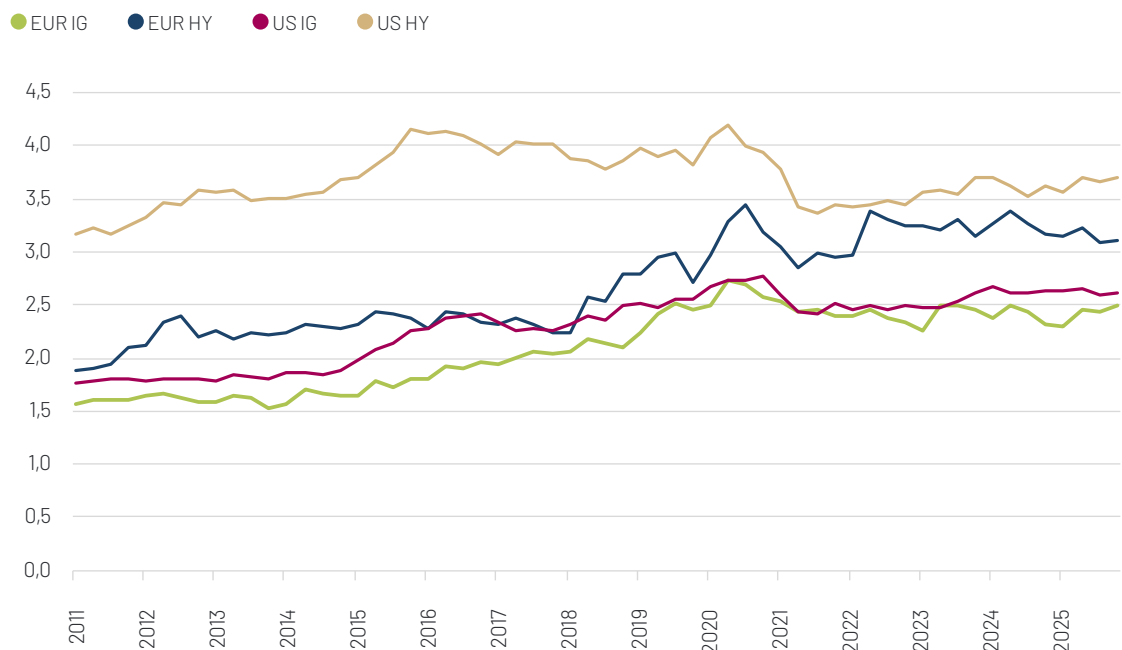
La financiación privada presenta múltiples definiciones. En términos generales, hace referencia a la concesión de préstamos a empresas y otros prestatarios a través de acuerdos de deuda negociados de forma privada, que no cotizan en los mercados públicos. En el sentido habitualmente aceptado por los profesionales de los mercados privados, se refiere a préstamos senior garantizados y sin *rating*, otorgados por fondos privados a compañías respaldadas por compañías de capital privado (*Private Equity*). Esta modalidad de financiación, conocida también como *Direct Lending*, responde a un modelo *originate-to-hold* y se orienta

principalmente a empresas con flujos de caja sólidos y recurrentes. Dentro de este mercado, cuyo tamaño se aproxima a un billón de dólares, aproximadamente la mitad se canaliza a través de fondos semilíquidos, que suelen ofrecer liquidez trimestral a los inversores.

En los últimos meses, el *Direct Lending* se ha confundido en ocasiones con los *Broadly Syndicated Loans* (BSL), que consisten en préstamos privados no calificados concedidos por bancos bajo un modelo *originate-to-distribute*. Algunos impagos de alto perfil en el segmento de BSL, sumados a la confusión mediática entre BSL y *Direct Lending*, han provocado un aumento de reembolsos en los fondos semilíquidos de *Direct Lending*. Asimismo, la incertidumbre en torno al impacto de la inteligencia artificial (IA) sobre las empresas de *software* ha generado reembolsos adicionales.

En conjunto, el *Direct Lending* sigue representando una fracción modesta en relación con los 242 billones de dólares de activos financieros estadounidenses, y sus tasas de impago se mantienen en niveles contenidos, lo que hace improbable la generación de un riesgo sistémico.

GRÁFICO 2: DEUDA NETA RESPECTO A EBITDA EN EMPRESAS



Fuentes: Bloomberg (2026), Indosuez Wealth Management.

DATOS A 16.04.2026

DEUDA PÚBLICA	RENTABILIDAD	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (EN PB)	DESDE 1 ENERO (EN PB)
Deuda pública EE.UU. 10A	4,31%	6,19	14,42
Francia 10A	3,67%	3,20	11,00
Alemania 10A	3,03%	7,30	17,60
España 10A	3,48%	1,70	19,40
Suiza 10A	0,43%	6,20	10,70
Japón 10A	2,40%	13,40	34,40

DEUDA	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Deuda pública emergente	42,28	2,76%	1,70%
Deuda pública EUR	213,51	0,27%	-0,18%
Deuda corporativa EUR (HY)	242,21	1,12%	0,00%
Deuda corporativa USD (HY)	398,00	1,71%	1,14%
Deuda pública EE.UU.	337,12	0,25%	0,33%
Deuda corporativa emergente	45,75	0,73%	-0,26%

DIVISAS	ÚLTIMO SPOT	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
EUR/CHF	0,9232	1,07%	-0,81%
GBP/USD	1,3527	0,71%	0,39%
USD/CHF	0,7838	-0,56%	-1,11%
EUR/USD	1,1781	1,66%	0,30%
USD/JPY	159,17	0,91%	1,57%

ÍNDICE DE VOLATILIDAD	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (PUNTOS)	DESDE 1 ENERO (PUNTOS)
VIX	17,94	-6,12	2,99

ÍNDICES BURSÁTILES	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
S&P 500 (EE.UU.)	7.041,28	6,58%	2,86%
FTSE 100 (Reino Unido)	10.589,99	5,23%	6,63%
STOXX Europe 600	616,95	5,71%	4,18%
Topix	3.814,46	5,68%	11,89%
MSCI World	4.595,65	6,70%	3,73%
Shanghai SE Composite	4.736,61	3,35%	2,30%
MSCI Emerging Markets	1.603,26	8,61%	14,16%
MSCI Latam (América Latina)	3.336,54	12,36%	23,15%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, África)	278,10	9,43%	7,29%
MSCI Asia Ex Japan	1.038,63	7,71%	13,71%
CAC 40 (Francia)	8.262,70	5,83%	1,39%
DAX (Alemania)	24.154,47	5,76%	-1,37%
MIB (Italia)	48.026,94	9,90%	6,86%
IBEX (España)	18.089,50	7,00%	4,52%
SMI (Suiza)	13.173,17	5,73%	-0,71%

MATERIAS PRIMAS	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Varilla de acero (USD/Tonelada)	3.087,00	-1,37%	-0,58%
Oro (USD/Onza)	4.790,06	3,01%	10,90%
Crudo WTI (USD/Barril)	94,69	-1,51%	64,91%
Plata (USD/Onza)	78,71	11,01%	11,48%
Cobre (USD/Tonelada)	13.270,50	9,25%	6,82%
Gas natural (USD/MMBtu)	2,65	-16,39%	-28,19%

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

	ENERO 2026	FEBRERO 2026	MARZO 2026	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	01.01.2026 A 16.04.2026
MÁS RENTABLE	15,19%	10,44%	-1,66%	-4,47%	23,15%
	8,81%	6,72%	-3,72%	-5,09%	14,16%
	8,77%	5,79%	-4,76%	-5,53%	13,71%
	8,16%	5,41%	-4,89%	-6,55%	11,89%
	4,62%	3,74%	-5,30%	-6,73%	7,29%
	3,18%	3,70%	-5,57%	-8,00%	6,63%
	2,94%	1,54%	-6,30%	-10,27%	4,18%
	2,19%	0,64%	-6,67%	-11,19%	3,73%
	1,65%	0,09%	-7,61%	-13,26%	2,86%
MENOS RENTABLE	1,37%	-0,87%	-9,43%	-13,87%	2,30%

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

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 restarle 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 (Europa), 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 (Europa), 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 Singapur. 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 Dubái (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 Dabi (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, Unsplash, NASA.

Editado a 17.04.2026.

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