

# MONTHLY HOUSE VIEW

JULIO 2026

La nueva era de la inversión

01	<b>EDITORIAL</b> La nueva era de la inversión	P3
02	<b>MACROECONOMÍA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN</b> Resiliencia, riesgos y subidas de tipos	P4
03	<b>FOCUS</b> Ormuz: Lecciones del transporte marítimo global	P8
04	<b>PERSPECTIVAS DEL MERCADO</b> CapEx en IA: Por qué la financiación vía capital tiene sentido	P10
05	<b>ESTADO DEL MERCADO</b> Visión general de mercados	P12
06	<b>CONOCE AL EQUIPO</b>	P13
07	<b>GLOSARIO</b>	P14
08	<b>EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD</b>	P15



Jérôme  
VAN DER BRUGGEN  
Chief Market Strategist

Estimada lectora, Estimado lector,

Durante años, la narrativa dominante en macroeconomía giró en torno a la “estancación secular”: un mundo rico en ideas pero pobre en inversión. La innovación se aceleraba, pero la inversión en capital quedaba rezagada, lo que resultaba en un crecimiento de la productividad anémico e incluso decreciente en algunas regiones. Ese fue el paradigma que definió la era posterior a la crisis financiera global. Sin embargo, hoy la narrativa ha cambiado. Estamos presenciando una aceleración del gasto global en capital (CapEx), reavivando las expectativas de un resurgimiento sostenido de la productividad.

¿Qué explica este giro? La respuesta reside en la confluencia de fuerzas poderosas que están transformando los incentivos corporativos.

En primer lugar, la frontera tecnológica, especialmente la inteligencia artificial (IA), está revolucionando la economía de la inversión. La IA no solo aporta avances en automatización, sino también nuevas vías para el desarrollo de productos y modelos de negocio. Muchas empresas aprovechan esta oportunidad para replantear sus procesos. Los retornos esperados de la inversión en infraestructura digital, ecosistemas de datos y capacidad de cómputo han aumentado significativamente. En este entorno, posponer la inversión implica riesgo de obsolescencia.

En segundo lugar, el panorama geopolítico ha modificado la toma de decisiones corporativas. Desde la pandemia de COVID-19, las empresas han enfrentado shocks recurrentes: interrupciones en las cadenas de suministro, fricciones comerciales y el uso creciente de herramientas económicas como instrumentos de influencia geopolítica. El resultado es un enfoque reforzado en la resiliencia y la autonomía estratégica. La eficiencia, perseguida durante años mediante la optimización global, ahora se equilibra con la seguridad de suministro y la continuidad operativa. Este cambio es intrínsecamente intensivo en CapEx, ya que requiere relocalización, duplicación de líneas de producción e inversión en redes logísticas y de abastecimiento alternativas.

Nuestro artículo Focus (página 8) ilustra esta dinámica a través de la respuesta de la industria naviera al episodio de Ormuz. Las vulnerabilidades en los puntos críticos ya no pueden tratarse como riesgos marginales.

Requieren mitigación proactiva mediante inversión en infraestructura y diversificación estratégica.

La financiación de esta ola de CapEx es otra dimensión crítica. Como se explora en nuestras Perspectivas del Mercado (página 10), cada vez más empresas recurren a los mercados de capital en lugar de depender de flujos de caja o deuda. Esta tendencia refleja la magnitud de las necesidades de inversión.

Simultáneamente, los bancos centrales siguen siendo una fuerza estabilizadora. Sus acciones desde 2022 han demostrado un compromiso claro con la estabilidad de precios y la independencia institucional. Ante el resurgimiento de presiones inflacionarias este año, han manifestado su disposición a actuar con decisión. En nuestra opinión, esta credibilidad ancla las expectativas de inflación y ayuda a contener el riesgo de que el actual auge inversor se traduzca en presiones sostenidas sobre los precios.

En conjunto, estos elementos apuntan a un cambio estructural más que a un repunte cíclico. La alineación de oportunidad tecnológica, necesidad geopolítica y adaptabilidad financiera está impulsando un ciclo de CapEx amplio y duradero. A diferencia de décadas anteriores, la inversión ya no está limitada por falta de demanda o confianza; está impulsada por la imperativa de adaptación.

Nuestra estrategia de inversión refleja esta nueva realidad. Mantenemos una visión constructiva sobre la renta variable, ya que las empresas posicionadas para beneficiarse de esta ola de CapEx (y desplegarla eficazmente) probablemente generarán retornos superiores. Al mismo tiempo, la complejidad del entorno exige una diversificación robusta entre sectores y geografías.

Tras años de incertidumbre, la economía global parece haber redescubierto el poder de la inversión. Si se sostiene, este ciclo de CapEx podría marcar el inicio de una nueva era de crecimiento de la productividad, y el fin decisivo de la narrativa de estancamiento que parecía tan arraigada.

Esperamos que la lectura de la publicación de este mes le resulte agradable y esclarecedora.

# Resiliencia, riesgos y subidas de tipos



Grégory STEINER, CFA  
Global Head of  
Asset Allocation

A pesar de la incertidumbre sobre los precios del petróleo, los mercados han avanzado de forma constante desde marzo, impulsados por las expectativas de un acuerdo de paz Trump-Irán y la reapertura del estrecho de Ormuz. Los sólidos resultados corporativos y la moderación de la inflación tras el shock energético respaldan una perspectiva positiva para la renta variable, animando a los inversores a permanecer invertidos, obviando el ruido. Mientras tanto, la firme postura del nuevo presidente de la Fed frente a la inflación refuerza la confianza en la política monetaria en medio de shocks inflacionarios persistentes.



Bénédicte KUKLA  
Chief Strategist

## ESCENARIO MACROECONÓMICO

### EE. UU.: BITES DESAFIANDO LA GRAVEDAD—EL CRECIMIENTO SE MANTIENE MIENTRAS LA INFLACIÓN MUERDE

La economía estadounidense sigue siendo robusta, con nuestra previsión de crecimiento del PIB inalterada en 2,1% para 2026 y 2,0% para 2027, cifras a las que el consenso se ha alineado recientemente. Los datos del primer y segundo trimestre confirman el impulso estadounidense, con el consumo respaldado por devoluciones fiscales y la anticipación corporativa en inventarios ante posibles interrupciones en las cadenas de suministro. Se espera que estos apoyos se desvanezcan, y los precios más altos de la energía moderarán el crecimiento secuencial del consumo a 1,5%-2%.

La inflación sigue siendo una preocupación central. La previsión para 2026 se ha revisado al alza hasta 3,6% (+20 puntos básicos (pb)), mientras que para 2027 se espera 2,4% (+10 pb). Esto refleja sorpresas recientes al alza, especialmente en servicios relacionados con *software* e inteligencia artificial (IA). Los factores inflacionarios a corto plazo incluyen aranceles, inversión en IA y precios más altos de materias primas, especialmente dado que las interrupciones en la cadena de suministro de Medio Oriente tardarán en normalizarse. A pesar de estas presiones, se espera que la inflación estadounidense converja hacia el objetivo del 2% de la Reserva Federal (Fed) en 2027. Los precios de la vivienda continúan descendiendo, los indicadores salariales ya no aceleran y las expectativas de inflación a largo plazo están ancladas

cerca del 2,3% a mediados de junio. El mercado laboral, aunque mejorado, se prevé que se normalice, con encuestas de consumidores que apuntan a un riesgo moderado al alza para la tasa de desempleo, actualmente en 4,1%.

Los mercados financieros siguen asignando una mayor probabilidad a una subida de tipos en 2026. Sin embargo, mantenemos nuestra visión de que la Fed reducirá los tipos en 25 pb en 2027 (pospuesto respecto a nuestra expectativa anterior de la segunda mitad de 2026) conforme la inflación se normalice y los tipos se acerquen al nivel neutral del 3,5%.

### ZONA EURO: EL BCE EN LA CUERDA FLOJA

La economía de la zona euro se contrajo un 0,2% trimestral en el primer trimestre de 2026, principalmente debido a la caída del PIB de Irlanda (-12,1%) y un descenso menor en Francia (-0,1%), que se ha convertido en el rezagado de la región. Esto redujo nuestra previsión media de crecimiento para 2026 de 0,8% a 0,4%. La volatilidad del PIB irlandés, impulsada por el acopio de multinacionales farmacéuticas ante aranceles estadounidenses, tuvo un impacto históricamente pronunciado. A pesar de ello, la región mostró cierta resiliencia: el consumo privado aumentó un 0,2% trimestral, el consumo público un 0,5%, y las ventas minoristas de la zona euro crecieron un 1% interanual en abril. Las exportaciones repuntaron un +5% interanual en mayo, tras fuertes caídas en los tres meses anteriores. Se espera que la inversión empresarial privada sea más resiliente que los estándares históricos, especialmente en defensa, IA y electrificación.



**BANCO DE JAPÓN** eleva el tipo de política al nivel **MÁS ALTO DESDE 1995**

Los precios de la energía se moderan, mientras que el almacenamiento de gas natural de la Unión Europea (UE) está en camino de alcanzar el 80% al final del verano suficiente para garantizar el suministro invernal. Los precios de producción aumentaron un 4,9% interanual en mayo, mientras que los precios al consumidor subieron un 3,2%, con un pico previsto para el cuarto trimestre de 2026. Persiste el riesgo de contagio inflacionario de la energía a los alimentos, especialmente dado el posible impacto del fenómeno Super El Niño. En este contexto, el Banco Central Europeo (BCE) subió los tipos como se esperaba en 25 pb en junio y probablemente lo hará de nuevo en julio, salvo que los precios del petróleo sorprendan significativamente a la baja.

### ASIA: EL BANCO DE JAPÓN ROMPE EL SILENCIO

La inflación asiática continuó al alza en mayo, con varias economías ya por encima del objetivo. Corea del Sur y Nueva Zelanda mantuvieron los tipos, pero adoptaron un tono restrictivo, mientras que Indonesia

subió 100 pb para apoyar la rupia. El crecimiento industrial y minorista en China se suavizó en abril, aunque las exportaciones se redirigieron, manteniendo el impulso comercial (las exportaciones chinas aumentaron +19% interanual en mayo). Las encuestas son estables en manufactura (PMI en 51,8 en mayo) y aceleran en servicios privados (de 52,6 a 54,4). Sin embargo, los precios de producción chinos aumentan (+3,9% interanual), pero la repercusión al consumidor sigue limitada (la tasa de inflación se mantiene en 1,2% en mayo). Finalmente, el Banco de Japón subió su tipo de política en 25 pb hasta el 1% (el nivel más alto desde 1995) en respuesta a una inflación del 2,7% interanual y un yen depreciado casi un 10% en lo que va de año. Este movimiento probablemente impulsará más endurecimiento en la región y respalda nuestra visión por debajo del consenso para Japón en 2026. No obstante, se espera que la región sea una de las principales beneficiarias de la reapertura del estrecho de Ormuz y continúe beneficiándose de la expansión y diversificación de las cadenas de suministro impulsadas por el auge de la IA.

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%	2,1%	2,0%	2,7%	3,6%	2,4%
Zona euro	1,6%	0,4%	1,0%	2,1%	3,5%	2,4%
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%

Fuente: Indosuez Wealth Management.



Jean-Marc TURIN, CFA  
Head of Patrimonial Funds

## CONVICCIONES EN MATERIA DE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

Los mercados mantuvieron su impulso alcista desde finales de marzo ante la expectativa del acuerdo de paz provisional entre el presidente Trump e Irán. La reapertura prevista del estrecho de Ormuz debería reducir la presión sobre los precios del petróleo y la inflación, lo que es positivo para la economía global. La combinación de un escenario macro constructivo y unos resultados corporativos muy sólidos justifican nuestra visión positiva sobre la renta variable. En cuanto a tipos, el nuevo presidente de la Fed dejó claro en su primera rueda de prensa que el banco central no tolerará la inflación. Este mensaje, más restrictivo de lo esperado, probablemente aliviará algunas preocupaciones sobre la independencia y credibilidad de la Fed.

### RENTA VARIABLE

Dentro de la renta variable, los mercados emergentes y Estados Unidos lideraron las ganancias, impulsados principalmente por el entusiasmo sostenido en torno a la inteligencia artificial (IA) y los semiconductores, con los retornos cada vez más concentrados en un puñado de valores *mega-cap*. Japón también tuvo un buen desempeño, mientras que Europa quedó rezagada. Los sólidos retornos del sector tecnológico, especialmente en semiconductores, están respaldados por una demanda robusta combinada con escasez de oferta, lo que resulta en aumentos significativos de precios. Así, pese a ciertos focos de exuberancia, este movimiento está justificado por fundamentales sólidos. Es difícil saber cuánto tiempo puede continuar esta concentración, pero en algún momento una mayor amplitud en el movimiento sería saludable. La reapertura del estrecho de Ormuz, si se confirma, podría desencadenar cierta rotación.

En Estados Unidos, los inversores minoristas siguen siendo una fuerza clave de apoyo, como ilustra la reciente OPI<sup>1</sup> de SpaceX, donde las valoraciones extremas no frenaron el apetito inversor. Los mercados

experimentaron algunas semanas de volatilidad a principios de junio debido a la incertidumbre sobre el conflicto iraní y la postura de la Fed. A medida que las tensiones geopolíticas se disiparon, los mercados recuperaron, pero este episodio fue un recordatorio de la importancia de la diversificación.

En los mercados emergentes, la concentración es aún más marcada, con tres valores representando el 30% del índice. La divergencia de rendimiento entre países es notable: Corea muestra un desempeño estelar impulsado por valores de memoria, mientras que China e India están en negativo en lo que va de año.

Europa ha quedado rezagada desde el inicio del conflicto, por lo que la reapertura debería ser positiva para la región, que sigue siendo más sensible a los precios de la energía. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento siguen siendo poco atractivas, y la reciente subida de tipos del BCE no ayudará a impulsarlas.

En conjunto, Estados Unidos y los mercados emergentes siguen siendo nuestras regiones preferidas dentro de la renta variable. Las valoraciones son más altas en EE. UU., pero el impulso de resultados es muy fuerte, gracias a la IA, y ha superado incluso los retornos del mercado, lo que implica que las valoraciones han mejorado desde principios de año. Los mercados emergentes ofrecen una combinación atractiva de valoraciones y fuerte crecimiento de resultados. Sin embargo, dado que el índice está cada vez más dominado por valores taiwaneses y coreanos, los mercados emergentes también son una apuesta por la IA. En este contexto, Europa sigue siendo interesante para la diversificación de carteras, ya que está claramente menos expuesta a esa temática.

Los acontecimientos geopolíticos han demostrado una vez más tener un impacto limitado y efímero en los mercados. Mantener un enfoque disciplinado y

<sup>1</sup> Oferta Pública Inicial (OPI).



**DISCIPLINA y PERMANENCIA**  
superan los shocks efímeros

permanecer invertido ha sido la decisión acertada y sigue siendo recompensado. A pesar de episodios de volatilidad, es importante mantener el rumbo.

### RENTA FIJA Y MERCADOS DE CRÉDITO

Los tipos han estado bajo presión en los últimos meses, con precios de energía más altos impulsando la inflación. En este contexto, los mercados de bonos han sido volátiles y no han contribuido mucho al rendimiento recientemente. Mantenemos una postura prudente respecto a la deuda soberana y mantenemos baja la sensibilidad a tipos, dada la incertidumbre fiscal persistente y la inflación impulsada por la energía. Sin embargo, nuestra visión central es que la inflación probablemente está cerca de su pico; por tanto, si nuestras previsiones se cumplen, los tipos no deberían subir mucho más si se confirma la reapertura del estrecho. Recientemente aprovechamos los tipos más altos para asegurar rentabilidades atractivas en las carteras, manteniendo una duración global baja.

El crédito *investment grade* sigue siendo el segmento central que favorecemos dentro de la renta fija en este entorno, ya que ofrece un *carry* atractivo mientras los

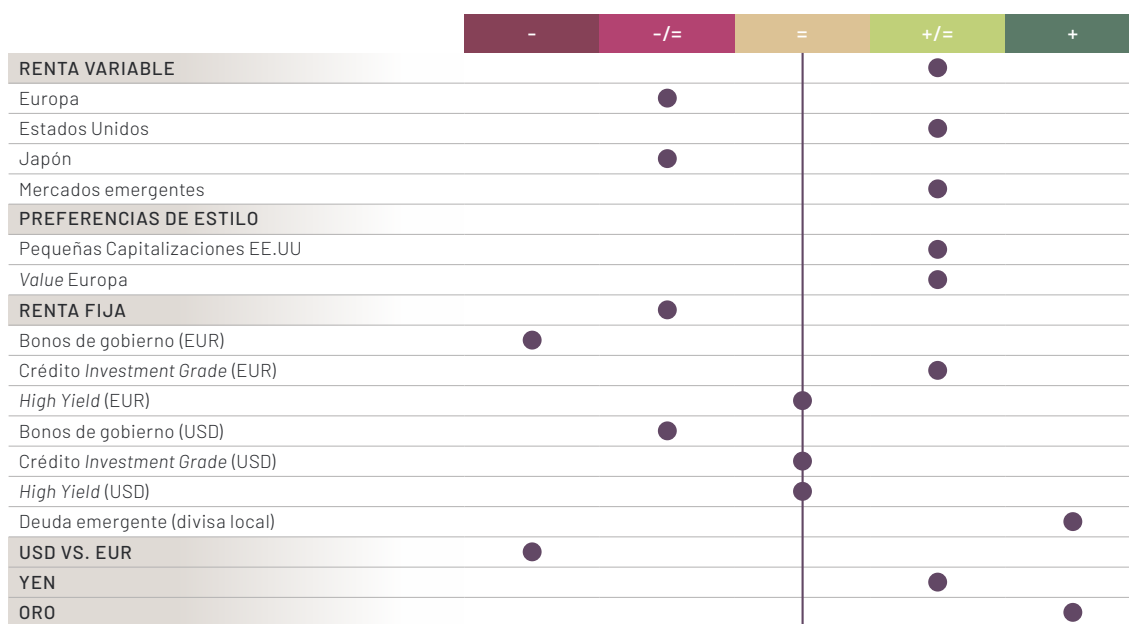
fundamentales empresariales son relativamente sólidos. El *high yield* también resulta interesante con un enfoque selectivo. Finalmente, la deuda de mercados emergentes en moneda local sigue siendo una convicción fuerte, ya que las rentabilidades muy elevadas compensan la volatilidad por tipo de cambio.

### DIVISAS

El dólar estadounidense se ha fortalecido en los últimos meses, manteniendo su estatus de refugio pero mostrando signos de debilidad renovada a medida que vuelve el apetito por el riesgo. La perspectiva a medio plazo es de un descenso gradual, con un objetivo para EUR/USD en 1,23 para 2026. A medida que los mercados de renta variable se estabilicen y los precios de la energía se moderen, el dólar probablemente enfrentará una presión renovada a la baja, impulsada por los bancos centrales globales y los inversores que buscan diversificación. El oro sigue respaldado por factores estructurales (diversificación de bancos centrales, riesgos geopolíticos y elevada deuda en mercados desarrollados) a pesar de tomas de beneficios puntuales por parte de algunos bancos centrales emergentes.

### CONVICIONES CLAVE - POSICIÓN TÁCTICA

● 13.05.2026



Fuente: Indosuez Wealth Management.

# Ormuz: Lecciones del transporte marítimo global



Hugo CORDUAN  
Investment Advisor

Mientras continúan las negociaciones en los próximos meses, los mercados siguen atentos a si el estrecho de Ormuz se reabrirá completamente o permanecerá parcialmente restringido. Más importante aún, este episodio nos deja lecciones clave del transporte marítimo global: la geopolítica es ahora una variable central (y una fuente cada vez más significativa de inflación) mientras que la autonomía estratégica se consolida como motor de inversión.



Sebastien VAN  
PETEGHEM  
Investment Advisor

## CINCO LECCIONES QUE ESTÁN TRANSFORMANDO EL TRANSPORTE MARÍTIMO GLOBAL

El transporte marítimo sigue siendo la columna vertebral de la economía mundial. Alrededor del 90% del comercio global por volumen se mueve por mar. Solo en 2024, se transportaron 12.700 millones de toneladas de mercancías por los océanos del mundo. Sin embargo, el transporte marítimo rara vez atrae atención hasta que ocurre una interrupción. Ormuz ha recordado a los inversores que el transporte marítimo no es simplemente una industria logística; es un mecanismo crítico de transmisión entre geopolítica, inflación y crecimiento económico.

**La primera lección es que la geografía sigue importando.** El comercio global no se mueve libremente por los océanos. Pasa por un puñado de puntos críticos estratégicos como el estrecho de Ormuz, el estrecho de Malaca, el estrecho de Taiwán, el Canal de Suez y el Canal de Panamá (gráfico 1, página 9). Estos pasos estrechos funcionan como arterias del comercio global.

La importancia de Ormuz radica no solo en el volumen de comercio que lo atraviesa, sino también en la ausencia de alternativas. Mientras que los buques pueden evitar el Canal de Suez navegando por el Cabo de Buena Esperanza, no existe un desvío marítimo efectivo alrededor de Ormuz para las exportaciones del Golfo. Esta vulnerabilidad se extiende mucho más allá de Medio Oriente. El estrecho de Taiwán transporta aproximadamente el 41% del comercio marítimo chino, mientras que el estrecho de Malaca maneja alrededor de una cuarta parte del comercio marítimo global y sigue siendo el principal corredor energético para gran parte de Asia. Según un informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) de 2025, el coste estimado de las interrupciones potenciales en los puntos críticos a nivel

mundial, derivadas de la geopolítica o del riesgo climático, asciende a 192.000 millones al año. Los inversores considerarán cada vez más estos puntos críticos como infraestructuras esenciales para la economía global.

**La segunda lección es que las tarifas de flete pueden permanecer estructuralmente más altas de lo que muchos esperan.** Uno de los conceptos más importantes en el transporte marítimo es la demanda de tonelada-milla. La demanda de flete depende no solo del volumen de carga transportada, sino también de la distancia recorrida. Esta distinción se ha vuelto cada vez más relevante. En 2024, los volúmenes de comercio marítimo global aumentaron alrededor de un 2%, pero la demanda de tonelada-milla creció casi un 6%. La razón es sencilla: los buques recorren rutas más largas. Las distancias medias de viaje han pasado de unos 9.000 kilómetros en 2018 a casi 10.000 kilómetros en la actualidad. Cada día adicional en el mar reduce la disponibilidad de buques en otras rutas, restringiendo efectivamente la oferta. Como han demostrado las recientes interrupciones, la capacidad del transporte marítimo puede volverse escasa incluso cuando la flota global sigue expandiéndose.

**La tercera lección se refiere al seguro.** Históricamente, el seguro de riesgo de guerra representaba un componente relativamente pequeño y predecible del coste del transporte marítimo. Esa suposición ya no es válida. La sucesión de interrupciones en el Mar Negro, el Mar Rojo y ahora el Golfo ha alterado fundamentalmente la percepción del riesgo marítimo. Las primas de seguro pueden aumentar bruscamente en cuestión de días, la cobertura puede restringirse y rutas que parecían viables comercialmente pueden volverse repentinamente antieconómicas. Incluso si las tensiones se suavizan, los mercados de seguros rara vez regresan completamente a las condiciones previas tras un shock geopolítico importante. El coste de asegurar el comercio global probablemente permanecerá estructuralmente más alto que



La era de la  
**GLOBALIZACIÓN  
SIN FRICCIONES**  
ha terminado

antes, añadiendo otra capa de presión inflacionaria a lo largo de las cadenas de suministro.

**La cuarta lección es que los inventarios y la redundancia han recuperado valor estratégico.** Durante décadas, las cadenas de suministro globales se diseñaron en torno a la eficiencia y la entrega “just-in-time”. La pandemia expuso la fragilidad de este modelo; Ormuz reforzó el mensaje. Gobiernos y empresas reconocen cada vez más la importancia de mantener inventarios más amplios de energía, materias primas industriales y componentes críticos. La misma lógica se aplica al transporte marítimo. La capacidad de la flota de contenedores creció aproximadamente un 10% entre 2024 y 2025, mientras que la demanda subyacente de comercio se expandió solo un 5%. En teoría, esto sugiere sobrecapacidad. En la práctica, las recientes interrupciones han demostrado que la capacidad adicional es lo que evita el colapso de las cadenas de suministro cuando las rutas se alargan o los puntos críticos se vuelven inaccesibles. Lo que parece ineficiente en tiempos normales puede resultar imprescindible en periodos de estrés geopolítico.

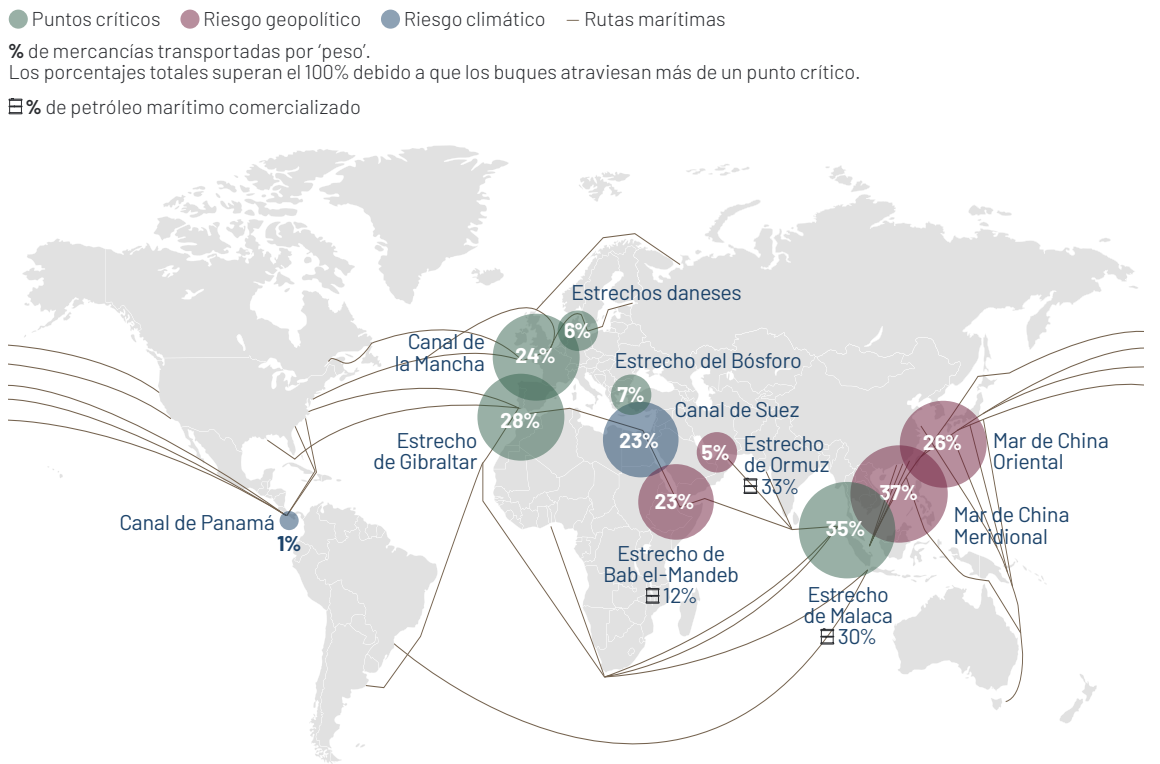
**La última lección es que la geopolítica se ha convertido en una variable central del transporte marítimo, y una fuente cada vez más importante de inflación.** Los mercados de flete antes se movían principalmente por el crecimiento del comercio, los costes

de combustible y la oferta de flota. Hoy, los acontecimientos geopolíticos influyen en los tres. Los ataques en el Mar Rojo, las restricciones por sequía en el Canal de Panamá, las tensiones en torno a Taiwán, el regreso de los aranceles y la crisis de Ormuz apuntan a la misma conclusión: la era de la globalización sin fricciones ha terminado.

**IMPLICACIONES PARA LA INVERSIÓN**

Para los inversores, los riesgos inflacionarios son ahora más asimétricos. Mientras la globalización y las cadenas de suministro eficientes mantenían los precios bajos, la fragmentación geopolítica, las barreras comerciales y las interrupciones de suministro hacen que la inflación sea más volátil. La lección de Ormuz es clara: el transporte marítimo sustenta el comercio global, y los riesgos marítimos tienen ahora implicaciones económicas más amplias. A medida que la resiliencia reemplaza la eficiencia en las cadenas de suministro globales, mediante inventarios más grandes, rutas diversificadas y mayor seguridad energética, los costes aumentan, dando lugar a un mundo de inflación menos predecible (y potencialmente más alta). En respuesta a Ormuz, la inversión en infraestructura se vuelve cada vez más atractiva a nivel mundial, no solo por beneficios económicos, sino también como medio para reforzar la autonomía estratégica.

**GRÁFICO 1: RIESGOS GEOPOLÍTICOS Y CLIMÁTICOS ACTUALES PARA EL COMERCIO GLOBAL**



Fuentes: Global Guardian (2026), Indosuez Wealth Management.

# CapEx en IA: Por qué la financiación vía capital tiene sentido



Jérôme  
VAN DER BRUGGEN  
Chief Market Strategist

Una nueva ola de OPIs, unos 225.000 millones de dólares previstos en 2026— junto con el aumento de colocaciones secundarias en EE. UU., ha reavivado un viejo temor: ¿es la nueva oferta de capital una señal de que el mercado alcista está cerca de agotarse? Surgen dos preguntas clave: ¿está llegando a su descapitalización? y ¿generará el auge inversor retornos adecuados?

El telón de fondo del aumento de emisiones de capital es el ciclo global de CapEx. Pimco estima un gasto acumulado de unos 14 billones de dólares en cinco años, con más de la mitad dirigido a infraestructura. Una parte significativa está vinculada a inversiones impulsadas por inteligencia artificial (IA), centros de datos, semiconductores y sistemas energéticos que soportan la infraestructura digital.

Hasta 2024, los *hyperscalers* financiaron en gran medida esta expansión mediante flujos internos de caja. En 2025, sin embargo, la magnitud y aceleración de las necesidades de inversión los llevó a recurrir a los mercados de deuda. Ahora, en 2026, la emisión de capital, OPIs y ofertas secundarias, se convierte en un canal de financiación cada vez más relevante. Este cambio ha generado inquietud entre los inversores acostumbrados a una década de oferta neta de capital decreciente.

## ¿ES ESTE EL FIN DE LA DESCAPITALIZACIÓN?

La primera preocupación es si el resurgimiento de la emisión de capital marca el fin de un potente viento de cola estructural. Como muestra el gráfico 2 (página 11), desde 2005 la oferta neta de capital ha disminuido de forma constante, con recompras, dividendos y fusiones y adquisiciones (M&A) superando la emisión en aproximadamente un 1,2% anual. Esta reducción del número de acciones ha impulsado significativamente los retornos realizados en renta variable, amplificando el crecimiento del beneficio por acción (BPA).

A primera vista, la reapertura de los mercados de capital podría sugerir que esta era está terminando. Sin embargo, los datos no lo respaldan. Los observadores del mercado esperan aproximadamente 1,2 billones de dólares en recompras de acciones en 2026,

muy por encima de los 225.000 millones previstos en OPIs. Destaca que alrededor de una cuarta parte de ese total de recompras ya se había ejecutado al cierre de la temporada de resultados del primer trimestre, lo que subraya la generación continua de capital excedente. Este desequilibrio implica que la oferta neta de capital probablemente seguirá siendo negativa. En otras palabras, aunque la emisión aumenta, se compensa ampliamente con recompras continuas. El apoyo estructural de la desinversión en renta variable persiste, aunque algo menos potente que en su punto máximo. Más que una reversión, estamos presenciando una normalización dentro de un marco aún favorable para los mercados de renta variable.

## ¿GENERARÁ LA OLA INVERSORA RETORNOS ADECUADOS?

La segunda, y posiblemente más importante, pregunta es si este ciclo de inversión sin precedentes acabará generando valor.

Varios factores sugieren que la respuesta es afirmativa. Primero, la demanda final parece robusta y en expansión. La comercialización de modelos de lenguaje grande (LLM) avanza a un ritmo sin precedentes respecto a revoluciones tecnológicas anteriores. La monetización ocurre mucho más rápido que en innovaciones previas como internet o *cloud computing*.

Un ejemplo ilustrativo es Anthropic, cuyos ingresos se espera que hayan aumentado dieciocho veces entre junio de 2025 y junio de 2026, alcanzando aproximadamente 58.000 millones de dólares, casi el doble de los ingresos de ASML, uno de los actores más consolidados del ecosistema de semiconductores. Esta rápida escalada indica una fuerte disposición a pagar y una base de adopción empresarial y de consumidores cada vez más amplia.



La infraestructura de IA representa ya un **TERCIO** del valor de la **RED ELÉCTRICA ESTADOUNIDENSE**

Segundo, los temores de sobrecapacidad parecen prematuros. Estimamos el valor de reposición de la infraestructura de datos habilitada por IA en EE. UU., en unos 2 billones de dólares<sup>2</sup>. Como comparación, el coste de reposición de la infraestructura eléctrica estadounidense se estima en unos 6 billones de dólares<sup>3</sup>. En otras palabras, la base instalada de infraestructura de IA es solo un tercio del sistema energético del que depende. Más que señalar exceso, esto subraya el potencial de crecimiento paralelo de ambos ecosistemas: expansión de la capacidad digital junto con el desarrollo proporcional de infraestructura energética, con amplio margen para escalar conjuntamente.

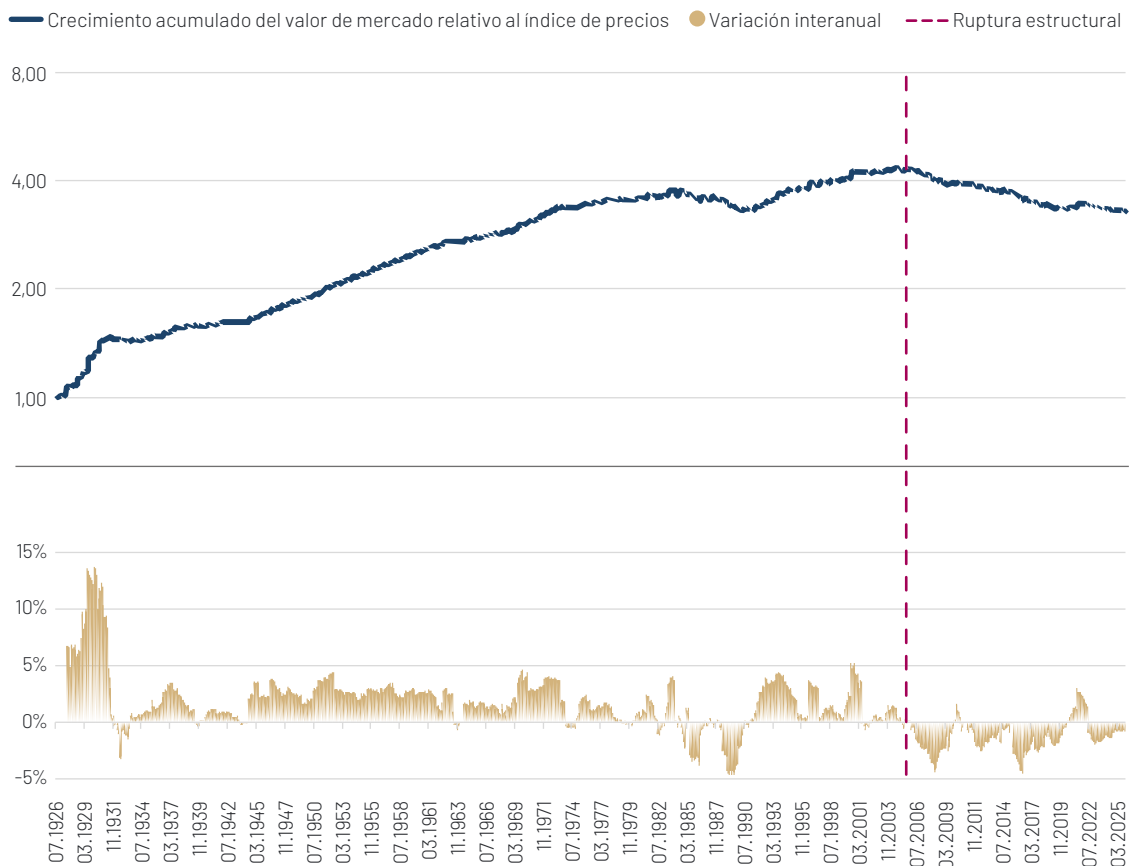
Un tercer efecto, a menudo ignorado, de la ola de OPIs es el reciclaje de capital. La emisión de capital no solo financia nuevas inversiones, también libera capital que ha estado inmovilizado en mercados privados. Fundadores, empleados iniciales e inversores de capital riesgo convierten participaciones ilíquidas en activos negociables, cristalizando riqueza que puede ser

redistribuida. Históricamente, estos eventos de liquidez no han llevado a una retirada de los mercados, sino a una reasignación dentro de ellos: los ingresos se reinvierten en renta variable pública, nuevos proyectos y activos financieros.

En conjunto, estos elementos sugieren que el actual ciclo de CapEx no es un exceso especulativo, sino una respuesta racional a una demanda estructural. Las empresas invierten de forma agresiva porque los incentivos económicos son sólidos, y cada vez más visibles.

El resurgimiento de OPIs y emisiones secundarias refleja la magnitud de la oportunidad de inversión actual, más que una señal de agotamiento de ciclo. La des-equitización sigue intacta, respaldada por la actividad dominante de recompras, mientras que el auge de CapEx está sostenido por la demanda, las necesidades de infraestructura y el reciclaje de capital.

GRÁFICO 2: MERCADO DE VALORES ESTADOUNIDENSE: ÍNDICE DE EMISIÓN NETA DE CAPITAL



Fuentes: Kenneth R. French - Data Library, Indosuez Wealth Management.

<sup>2</sup> La estimación se realiza sumando e inflando las inversiones acumuladas realizadas en 2024 (260.000 millones de dólares) y 2025 (450.000 millones de dólares) con las previstas en 2026 (800.000 millones de dólares). Las cifras provienen de anuncios de resultados y son agregadas por Morgan Stanley.

<sup>3</sup> La estimación se realiza inflando la cifra de 4,8 billones de dólares realizada por Joshua D. Rhodes y citada por Edison Electric Institute en 2017 durante las discusiones sobre el proyecto de ley de gasto en infraestructura de EE. UU.

DATOS A 18.06.2026

DEUDA PÚBLICA	RENTABILIDAD	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (EN PB)	DESDE 1 ENERO (EN PB)
Deuda pública EE. UU. 10A	4,45%	-11,63	28,63
Francia 10A	3,68%	-4,90	11,50
Alemania 10A	2,93%	-17,00	7,40
España 10A	3,35%	-18,20	6,20
Suiza 10A	0,35%	-25,00	2,70
Japón 10A	2,61%	-15,30	54,90

DEUDA	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Deuda pública emergente	42,42	1,65%	2,04%
Deuda pública EUR	215,21	0,89%	0,61%
Deuda corporativa EUR (HY)	245,68	0,91%	1,43%
Deuda corporativa USD (HY)	400,30	0,69%	1,73%
Deuda pública EE. UU.	336,06	0,30%	0,01%
Deuda corporativa emergente	45,74	0,48%	-0,28%

DIVISAS	ÚLTIMO SPOT	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
EUR/CHF	0,9215	0,84%	-0,99%
GBP/USD	1,3206	-1,68%	-2,00%
USD/CHF	0,8047	2,29%	1,53%
EUR/USD	1,1458	-1,39%	-2,45%
USD/JPY	161,38	1,51%	2,98%

ÍNDICE DE VOLATILIDAD	ÚLTIMO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS (PUNTOS)	DESDE 1 ENERO (PUNTOS)
VIX	16,40	-0,36	1,45

ÍNDICES BURSÁTILES	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
S&P 500 (EE.UU.)	7.500,58	0,74%	9,57%
FTSE 100 (Reino Unido)	10.399,70	-0,42%	4,72%
STOXX Europe 600	637,14	2,67%	7,59%
Topix	4.068,18	5,56%	19,34%
MSCI World	4.834,43	1,19%	9,12%
Shanghai SE Composite	4.941,60	3,31%	6,73%
MSCI Emerging Markets	1.790,05	6,84%	27,46%
MSCI Latam (América Latina)	2.966,10	-3,40%	9,48%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, África)	270,73	3,21%	4,44%
MSCI Asia Ex Japan	1.188,21	7,30%	30,08%
CAC 40 (Francia)	8.467,98	4,72%	3,91%
DAX (Alemania)	25.026,80	1,71%	2,19%
MIB (Italia)	52.688,22	7,16%	17,23%
IBEX (España)	19.404,10	7,95%	12,11%
SMI (Suiza)	13.765,83	2,38%	3,76%

MATERIAS PRIMAS	ÚLTIMO PRECIO	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	DESDE 1 ENERO
Varilla de acero (USD/Tonelada)	3.171,00	0,63%	2,13%
Oro (USD/Onza)	4.209,97	-7,33%	-2,53%
Crudo WTI (USD/Barril)	76,60	-20,50%	33,40%
Plata (USD/Onza)	66,32	-13,21%	-6,07%
Cobre (USD/Tonelada)	13.690,50	1,29%	10,20%
Gas natural (USD/MMBtu)	3,23	7,12%	-12,29%

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

	MARZO 2026	ABRIL 2026	MAYO 2026	ÚLTIMAS 4 SEMANAS	01.01.2026 A 18.06.2026
	-1,66%	16,19%	11,04%	7,30%	30,08%
	-3,72%	14,53%	9,50%	6,84%	27,46%
	-4,76%	10,42%	6,17%	5,56%	19,34%
	-4,89%	9,45%	5,15%	3,31%	9,57%
	-5,30%	8,03%	4,37%	3,21%	9,48%
	-5,57%	6,56%	2,41%	2,67%	9,12%
	-6,30%	4,83%	1,76%	1,19%	7,59%
	-6,67%	3,36%	0,98%	0,74%	6,73%
	-7,61%	2,82%	0,29%	-0,42%	4,72%
	-9,43%	1,99%	-4,67%	-3,40%	4,44%

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

**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 período 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.

**Nearshoring (regionalización):** Descrito por la OCDE como la decisión de relocalizar actividades previamente deslocalizadas.

**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 fotocopiar, 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 19.06.2026.

# 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

