7 de abril de 2025 05:15PM UTC
Chief Investment Office GWM
Análisis de inversiones

Guerra comercial: preguntas frecuentes (7 de abril)

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer, UBS AG

La volatilidad en los mercados financieros es excepcionalmente alta, en medio de titulares contradictorios y la persistente incertidumbre sobre la magnitud y el rumbo de la política arancelaria.

En esta nota respondemos a algunas de las preguntas clave que nos han planteado nuestros clientes:

¿Debo vender mis acciones ahora?
La respuesta corta es no. Aunque el mercado podría seguir bajando en el corto plazo, la historia indica que los periodos de tensión en el mercado han ofrecido sistemáticamente recompensas atractivas a largo plazo para los inversores diversificados que mantienen su estrategia o incorporan nuevo capital a pesar de la volatilidad a corto plazo.

En las 12 ocasiones desde 1945 en que el S&P 500 ha caído un 20% desde su máximo, el índice ha registrado rendimientos positivos en el 67% de los casos al cabo de un año (con una rentabilidad media del 12,9%), en el 91% de los casos a tres años (rentabilidad media del 29,2%) y en el 100% de los casos a cinco años (rentabilidad media del 52,7%).

Mantenerse en el mercado también reduce el riesgo de perderse jornadas de fuertes subidas en los mercados, que suelen ocurrir durante los periodos de alta volatilidad. La oscilación intradía del 7% que registró el S&P 500 el 7 de abril ilustra el coste potencial de vender en el momento equivocado.

También cabe recordar que, al tratarse de una corrección provocada por decisiones de política, es más susceptible de revertirse rápidamente que, por ejemplo, una venta masiva originada exclusivamente por factores económicos.

¿Qué podría generar nuevas caídas?
Una de las principales preocupaciones es una escalada de las represalias arancelarias. Hemos visto señales de esto en los últimos días: el viernes, China anunció un arancel del 34% sobre las importaciones provenientes de EE.UU. y el lunes, el presidente Trump advirtió que, si China seguía adelante con la medida, EE.UU. impondría un arancel adicional del 50%.

Unas medidas defensivas firmes por parte de la Unión Europea también podrían intensificar los temores del mercado a una escalada del conflicto comercial global. Se espera, como mínimo, que la Unión Europea anuncie un

Este informe ha sido elaborado por UBS AG. **Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.**

conjunto de medidas que se aplicarían sobre importaciones estadounidenses por un valor de hasta USD 28.000 millones, en respuesta a los aranceles previamente impuestos al acero y al aluminio.

La administración Trump también podría activar las denominadas investigaciones de la Sección 232 en sectores específicos —particularmente farmacéutico y de semiconductores— que hasta ahora han estado exentos, pero que podrían quedar sujetos a nuevos aranceles en el futuro.

¿Cómo puedo cubrir mi cartera?

Bonos

Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años ofrecen un rendimiento del orden del 4,1%, cerca de nuestro objetivo para fin de año; aun así, deberían seguir ofreciendo un potencial atractivo de rentabilidad total y beneficios de diversificación para las carteras. En un escenario bajista, cabe esperar que los rendimientos de los títulos del Tesoro de EE.UU. a 10 años caigan al 2,5%, lo que implicaría ganancias de capital significativas.

Preferimos bonos de duración media como instrumento de cobertura para las carteras. El 7 de abril se produjo un marcado aumento de los rendimientos a 10 y 30 años. Ello pone de manifiesto que los inversores en los tramos largos de la curva deben mantenerse atentos a la volatilidad que pueden generar los temores en torno a la política fiscal, la estanflación o una posible reducción de tenencias de bonos del Tesoro estadounidense por parte de otros países.

Oro

El oro cayó el viernes y el lunes, algo previsible, ya que en periodos de tensión extrema del mercado algunos inversores se ven obligados a vender para hacer frente a ajustes de las garantías.

Esta venta masiva es una buena oportunidad para los inversores que buscan aumentar su exposición a un activo que pensamos que continuará aportando valor como herramienta de diversificación. Esto se hará evidente sobre todo en escenarios bajistas provocados por factores arancelarios, geopolíticos o económicos. En nuestro escenario de base, proyectamos un precio del oro de 3.200 USD/onza.

Hedge funds

Consideramos que los hedge funds pueden ofrecer una protección valiosa para las carteras durante periodos de alta volatilidad. Su rentabilidad normalmente tiene una baja correlación con las acciones y bonos tradicionales, lo que les otorga beneficios de diversificación y la posibilidad de aportar estabilidad en momentos de turbulencias.

En particular, pensamos que ciertas estrategias de hedge funds, como macro discrecional, neutral respecto al mercado, de valor relativo selectivo o multiestrategia, pueden ayudar a amortiguar el impacto de los mercados bajistas en las carteras y aprovechar los desajustes. Creemos que la orientación hacia la generación de alfa y el enfoque conservador de los fondos multiestrategia permitirán que su rentabilidad a corto plazo esté mayormente desacoplada de la volatilidad. Asimismo, esperamos que las estrategias macro habrán obtenido resultados positivos en el contexto de la reciente volatilidad.

Preservación del capital
Los elevados niveles de volatilidad implícita hacen que las coberturas frente a pérdidas ya no sean baratas de implementar. Sin embargo, pueden ser una herramienta eficaz para que los inversores gestionen potenciales riesgos a la baja si los mercados comienzan a descontar una recesión más profunda en EE.UU.

¿Debería preocuparme por las inversiones alternativas?
Nuestra visión sobre las inversiones en mercados privados es moderadamente positiva, aunque hacemos hincapié en la necesidad de ser selectivos y mantener un horizonte de largo plazo, ante las crecientes señales de riesgo de recesión.

Las valoraciones en los mercados privados tienden a seguir a los cotizados con cierto rezago. Por lo tanto, si la debilidad actual en los precios de los mercados cotizados persiste, es razonable anticipar una corrección de las valoraciones de los mercados privados. Sin embargo, estimamos que la «corrección» de los mercados privados sería más moderada que la de los mercados cotizados, ya que llegan a 2025 con valoraciones relativamente más atractivas. También observamos que invertir capital en periodos de tensión históricamente ha estado asociado con mayores rentabilidades a futuro.

En el segmento de private equity, es de destacar que los patrocinadores suelen estar menos expuestos a sectores dependientes del comercio internacional que en los mercados públicos. Preferimos las adquisiciones en el segmento medio del mercado. Creemos que esta estrategia podría ser rentable si la próxima fase de la agenda de Trump se orienta hacia políticas de impulso al crecimiento, dada la naturaleza local de estas empresas. Por su parte, los fondos secundarios deberían beneficiarse de una nueva oferta de operaciones con descuento, impulsada por inversores que buscan liquidez.

En cuanto al crédito privado, anticipamos una desaceleración en la actividad crediticia y algunas dificultades en el servicio de la deuda a medida que se modera el crecimiento de los beneficios, especialmente en los segmentos más expuestos del mercado. Nos inclinamos por los gestores enfocados en operaciones respaldadas por patrocinadores, en el segmento medio-alto del mercado y en compañías de gran capitalización, dentro de sectores relativamente protegidos frente a las presiones económicas y arancelarias.

¿El dólar sigue siendo un refugio seguro?
El índice del dólar (DXY) cotiza actualmente por debajo de los niveles previos al 2 de abril, a pesar de la volatilidad en los mercados. Esto se debe, en parte, a que si unos aranceles más altos debilitan la economía estadounidense, la Reserva Federal tiene mucho más margen para flexibilizar su política monetaria que otros bancos centrales.

A corto plazo, nos inclinamos por aprovechar los altos niveles actuales de volatilidad cambiaria para operar dentro de los que prevemos serán los rangos a corto plazo de los principales pares: EURUSD (alrededor de 1,10), USDCHF (alrededor de 0,86) y GBPUSD (alrededor de 1,31).

A medio plazo, prevemos una etapa de mayor debilidad sostenida del USD, si la Fed recorta tasas más rápido de lo previsto en respuesta a un enfriamiento de la economía estadounidense. Además, estimamos que la

incertidumbre actual podría llevar a algunos participantes del mercado a diversificar posiciones en activos en USD que se han mantenido largo tiempo y han sido rentables.

Los inversores que quieran posicionarse para un debilitamiento estructural del dólar, pero monetizar la volatilidad a corto plazo, pueden considerar vender el potencial alcista del dólar.

¿Qué podría respaldar una recuperación más sostenida del mercado?
Nuestro escenario de base contempla una fase inicial en la que los aranceles podrían subir más. Seguidamente, las tasas arancelarias efectivas en EE.UU. deberían comenzar a descender a partir del tercer trimestre, a medida que aumente la presión legal, empresarial y política y se vayan alcanzando acuerdos con distintos países e industrias. En este contexto, proyectamos que el S&P 500 podría recuperarse hasta los 5.800 puntos para final de año.

No obstante, creemos que, desde los niveles actuales, los mercados probablemente necesitarán evidencias más claras que respalden nuestro escenario de base antes de que comience una recuperación sostenida.

Entre los posibles catalizadores se incluyen demoras, objeciones del Congreso, medidas judiciales o un giro en la política comercial por parte de la administración Trump.

También podría contribuir a estabilizar los mercados la señal de que las tasas arancelarias efectivas de EE.UU. comienzan a converger hacia el rango del 10–15%. Sin embargo, hasta ahora, la administración Trump ha dado señales de estar negociando principalmente con socios comerciales más pequeños. Para avanzar con medidas de mayor impacto, probablemente serían necesarias negociaciones con China y/o la Unión Europea.

Un cambio en la postura de la Reserva Federal también podría ayudar a establecer un suelo para los mercados, especialmente si la Fed prioriza el crecimiento económico y la estabilidad financiera. Los cambios de postura de la Fed fueron fundamentales para la formación de suelos de mercado en 2018, 2020 y 2022.

¿Hasta qué punto está la Fed condicionada por la presión inflacionista de los aranceles?
La Fed afronta ciertas restricciones en su capacidad para gestionar la desaceleración del crecimiento debido al impacto inflacionista de los aranceles. No obstante, esperamos que si el mercado laboral o el funcionamiento del sistema financiero se debilitan lo suficiente, la Fed termine por priorizar el crecimiento y la estabilidad financiera. Aunque los aranceles inicialmente encarecerán los precios al consumidor en EE.UU., una demanda interna mucho más débil actúa como una fuerza deflacionista, lo que podría compensar con creces el efecto de los aranceles a medio plazo. Además, las expectativas de inflación implícitas en el mercado a largo plazo han disminuido en las últimas dos semanas, lo que refuerza la probabilidad de que la Fed se centre en sostener el crecimiento más que en combatir la inflación.

Esperamos que la Reserva Federal recorte las tasas entre 75 pb y 100 pb durante el resto de 2025.

¿El estímulo fiscal en EE.UU., Europa o China puede contrarrestar los efectos de los aranceles?
Las medidas de estímulo fiscal en EE.UU., Europa o China difícilmente sean lo bastante contundentes como para contrarrestar de forma significativa los efectos negativos de los aranceles.

En EE.UU., continúan las negociaciones en torno a un proyecto de ley de reconciliación presupuestaria, en el que la administración Trump busca hacer permanentes los recortes de impuestos sobre la renta personal aprobados en 2017. Sin embargo, incluso si se aprueba la ley, el resultado sería evitar un impulso fiscal negativo, más que implementar un nuevo estímulo.

Bloomberg informó el lunes que las autoridades chinas están evaluando acelerar las medidas de estímulo fiscal interno, en línea con nuestras previsiones. También anticipamos un mayor apoyo a la innovación tecnológica y a la autosuficiencia, así como una relajación monetaria mediante nuevos recortes del coeficiente de reservas obligatorias (entre 100 pb y 200 pb) y de la tasa de interés oficial (entre 30 pb y 50 pb). Sin embargo, por el momento, la política económica de China sigue siendo más reactiva que proactiva.

En Europa, el giro hacia un mayor gasto en defensa y la nueva orientación de impulso al crecimiento de la política alemana aportan un respaldo estructural a la perspectiva económica de largo plazo. Sin embargo, su impacto se sentiría más probablemente entre 2026 y 2027, por lo que no ofrece un contrapeso inmediato a los efectos de la política arancelaria.

Aun sin estos factores, ¿cuáles son los niveles en los que se podría «cerrar los ojos y comprar»?
Mantenemos una posición táctica Neutral en la renta variable, tanto en EE.UU. como en Europa y China, y consideramos que los mercados podrían seguir sufriendo correcciones a corto plazo.

Dicho esto, la historia indica que los periodos de tensión en el mercado han ofrecido sistemáticamente recompensas atractivas a largo plazo para los inversores diversificados que mantienen su estrategia e incorporan nuevo capital a pesar de la volatilidad a corto plazo.

El análisis del contexto histórico nos permite entender qué se está descontando en los distintos niveles del mercado y, con ello, ofrecer a los inversores una mejor lectura de la ecuación riesgo-rentabilidad a corto plazo.

- 4.915 puntos (caída del 20%, territorio de mercado bajista). En las 12 ocasiones desde 1945 en que el S&P 500 ha caído un 20% desde su máximo, el índice ha ofrecido rendimientos positivos en el 67% de los casos en los 12 meses siguientes, con una rentabilidad media del 12,9%.
- 4.153 puntos (caída del 32,4%, congruente con un descenso medio durante una recesión). Desde los mínimos del mercado bajista, el S&P 500 ha repuntado en promedio un 41% en el año posterior y un 97% en un horizonte de cinco años.
- 3.686 puntos (caída del 40%, en línea con las cuatro peores recesiones desde 1958). A este nivel, el S&P 500 cotizaría a menos de 16x los beneficios tendenciales desde 1960, en línea con los niveles alcanzados en

marzo de 2020. Desde ese mínimo de marzo de 2020, el índice S&P 500 se recuperó un 78% en los 12 meses posteriores.

¿Dónde están las oportunidades en medio de las ventas?
En contextos de elevada incertidumbre y fuerte volatilidad, los inversores pueden adoptar, en términos generales, tres estrategias:

- Gestionar la volatilidad. Para quienes se preocupan por los riesgos a corto plazo y buscan proteger sus carteras frente a más caídas potenciales.
- Sacar provecho de la volatilidad. Para quienes no tienen una visión clara sobre el corto plazo, pero desean capitalizar los altos niveles de volatilidad generando ingresos adicionales en sus carteras.
- Invertir con una mirada más allá de la volatilidad. Para inversores que estaban poco posicionados antes de la corrección o que están dispuestos a asumir riesgo a corto plazo en busca de una rentabilidad potencial a largo plazo.

Para los inversores que buscan invertir mirando más allá de la volatilidad en EE.UU., hemos identificado 20 acciones pertenecientes a una amplia gama de sectores (servicios de comunicaciones, consumo discrecional, energía, atención sanitaria, industriales, tecnología, materiales, inmuebles y servicios públicos). Estas selecciones provienen de acciones de alta calidad con modelos de negocio sólidos, que consideramos más preferidas. Sus valoraciones han caído a niveles que juzgamos atractivos, por lo que, en nuestra opinión, ofrecen una oportunidad de valor interesante a largo plazo.

Mientras tanto, en Europa, nuestro enfoque temático «Seis formas de invertir en Europa» propone una estrategia selectiva para obtener exposición a los catalizadores fundamentales de la renta variable, como el aumento del gasto fiscal. Desde el 2 de abril, hemos ajustado nuestra selección para lograr un mayor equilibrio cíclico, incorporando algo más de exposición a sectores defensivos.

¿Y qué pasa con las ideas a largo plazo como la IA, la Longevidad o Energía y recursos?
Creemos que nuestras Oportunidades de innovación transformacional —en Inteligencia artificial, Longevidad y Energía y recursos— son especialmente atractivas a largo plazo, aun cuando probablemente afronten episodios de volatilidad a corto plazo.

Inteligencia artificial
Las perspectivas a corto plazo para la tecnología y la IA afrontan desafíos. Dado que las normas sobre aranceles y exenciones aún no están claramente definidas a nivel corporativo, anticipamos una amplia gama de impactos negativos en los beneficios por acción del sector tecnológico global. Esperamos que las compañías del sector informático anuncien proyecciones moderadas en el próximo periodo de presentación de resultados. Además, las inversiones de las empresas de infraestructura de IA a gran escala también podrían verse en riesgo si los ingresos principales del negocio en la nube comienzan a desacelerarse.

Al mismo tiempo, creemos que los catalizadores estructurales a largo plazo permanecen firmes. Y las estrategias estructuradas —incluidas las

de preservación del capital— deberían considerarse como vehículos para construir exposición a largo plazo, gestionando al mismo tiempo los riesgos a corto plazo.

Longevidad
Los aranceles representan un riesgo para los márgenes operativos de las compañías farmacéuticas. Sin embargo, el sector de la atención sanitaria en EE.UU. podría mostrar mayor resistencia frente a las tensiones económicas, en comparación con sectores más cíclicos. También esperamos novedades en los programas de salud pública, así como la publicación en los próximos meses de datos clínicos clave sobre medicamentos orales para el tratamiento de la obesidad, lo que podría apuntalar estas acciones dentro de nuestro horizonte táctico de inversión. A más largo plazo, a medida que las personas vivan más tiempo, con mayor salud y riqueza, esperamos una demanda creciente de productos y servicios que prolonguen una vida saludable.

Energía y recursos
Los aranceles probablemente afecten a muchos de los valores industriales y de materias primas que forman parte de la cadena de valor de la electrificación. Sin embargo, pese a la elevada incertidumbre económica, creemos que los inversores con horizontes de inversión de medio a largo plazo pueden aprovechar esta volatilidad para construir, de forma gradual, exposición a un ciclo alcista sólido y duradero en la demanda energética y en la infraestructura de redes.

Dada la fuerte demanda estructural, estimamos que muchas compañías podrán trasladar al menos parte del aumento de costes derivado de los aranceles a sus compradores. Además, observamos que muchas acciones vinculadas a Energía y recursos, que anteriormente cotizaban con primas significativas, actualmente lo hacen con descuentos respecto a los promedios sectoriales, a pesar de que muy probablemente mantendrán un crecimiento orgánico superior en los próximos años.

Appendix

Las opiniones sobre inversiones de UBS Chief Investment Office ("CIO") son elaboradas y publicadas por el negocio Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por FINMA en Suiza) o sus filiales ("UBS"), que forman parte de UBS Group AG (el «Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye a la antigua Credit Suisse AG, sus subsidiarias, sucursales y filiales. Al final de este apartado figura una cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse.

Las opiniones de inversión se han preparado de conformidad con requisitos legales diseñados para promover **la independencia del análisis de inversiones**.

Análisis de inversiones genérico – Información sobre riesgos:

Esta publicación tiene un fin exclusivamente informativo y no tiene por finalidad constituir una oferta ni promocionar ofertas para comprar ni vender ningún producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis que este documento contiene no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. Se basa en numerosos supuestos. Distintos supuestos pueden derivar en resultados sustancialmente diferentes. Algunos servicios y productos están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo de manera irrestricta y/o pueden no ser elegibles para venderse a todos los inversores. Toda la información y las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, pero no se formula ninguna manifestación o garantía, sea expresa o implícita, respecto de su exactitud o integridad (con excepción de la información importante relativa a UBS). Toda la información y las opiniones, así como los pronósticos, estimaciones y precios de mercado indicados están vigentes a la fecha de este informe y están sujetos a modificaciones sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir o contradecir aquellas expresadas por otras divisiones o áreas de negocio de UBS, como resultado del uso de supuestos y/o criterios diferentes.

En ninguna circunstancia se podrá utilizar el presente documento ni ninguna información (incluyendo previsiones, valores, índices u otro importe calculado («Valores»)) con ninguno de los siguientes fines: (i) valoración o contabilidad; (ii) para determinar los importes vencidos o pagaderos, el precio o valor de un instrumento o contrato financiero; o (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, lo que incluye, entre otras cosas, el seguimiento de la rentabilidad o el rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cómputo de las comisiones de rentabilidad. Al recibir este documento y la información, se considerará que usted manifiesta y garantiza a UBS que no utilizará este documento ni ninguna otra parte de la información para ninguno de los propósitos mencionados más arriba. UBS y sus consejeros o empleados pueden tener derecho en cualquier momento a tomar posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión a los que aquí se hace referencia, a realizar operaciones con los instrumentos de inversión pertinentes en calidad de principal o agente o a prestar cualquier otro servicio o tener contratados a directivos que actúen en calidad de consejeros del emisor o por cuenta de este, del propio instrumento de inversión o de cualquier empresa que mantenga vínculos comerciales o financieros con dichos emisores o por cuenta de esta. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las relativas a la compra, venta o tenencia de títulos) adoptadas por UBS y sus empleados pueden diferir o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de análisis de UBS. Algunas inversiones pueden no ser realizables de forma inmediata, dado que el mercado de dichos valores puede carecer de liquidez y, por tanto, la valoración de la inversión y la identificación del riesgo al que usted está expuesto pueden ser difíciles de cuantificar. UBS utiliza barreras a la información para controlar el flujo de información en una o más áreas dentro de UBS, en otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. La negociación con futuros y opciones no es adecuada para todos los inversores, ya que existe un riesgo sustancial de pérdida y algunas pérdidas pueden superar la inversión inicial. Las rentabilidades pasadas de una inversión no suponen una referencia de rentabilidades futuras. Se facilitará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a caídas importantes y repentinas en su valor y, al hacer efectivas dichas inversiones, es posible que reciba menos de lo que invirtió o que tenga que pagar más. Las variaciones en los tipos de cambio pueden tener un efecto negativo en el precio, el valor o el rendimiento de una inversión. El(los) analista(s) responsable(s) de la elaboración de este informe puede(n) interactuar con el personal de la mesa de operaciones, de ventas y de otros servicios a fin de recopilar, sintetizar e interpretar la información de mercado.

Diferentes áreas, grupos y personal dentro del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir productos de análisis **independientes entre sí**. Por ejemplo, las publicaciones de análisis de **CIO** las elabora UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** lo elabora UBS Investment Bank. **Las metodologías de análisis y los sistemas de calificación de cada organización de análisis pueden diferir**, por ejemplo, en términos de recomendaciones de inversión, horizonte de inversión, hipótesis de modelos y métodos de valoración. En consecuencia, a excepción de ciertas previsiones económicas (en cuya elaboración UBS CIO y UBS Global Research podrían colaborar), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones facilitadas por cada una de las organizaciones de análisis pueden ser diferentes o desiguales. Usted deberá consultar cada producto de análisis correspondiente para informarse de su metodología y sistema de calificaciones. No todos los clientes podrían tener acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de análisis se rige por las políticas y procedimientos de la organización que lo elabora.

La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe la determina exclusivamente el equipo directivo del área de análisis y la alta dirección (que no incluye a la banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en los

ingresos por banca de inversión, ventas y negociación o negociación principal; sin embargo, la remuneración podría estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en su conjunto, del cual forman parte las áreas de banca de inversión, ventas y negociación y negociación principal.
El tratamiento fiscal depende de las circunstancias personales y puede cambiar en el futuro. UBS no ofrece asesoramiento jurídico o fiscal y no realiza declaraciones en relación con el tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión, ya sea con carácter general o en relación con las circunstancias y necesidades específicas del cliente. Por razones de necesidad, no podemos tener en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades específicas de nuestros clientes particulares y le recomendamos que busque asesoramiento financiero y/o tributario con respecto a las consecuencias (incluidas las tributarias) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en el presente.
Este material no puede reproducirse, ni pueden distribuirse copias sin la autorización previa de UBS. A menos que se acuerde por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por posibles reclamaciones ni demandas presentadas por terceros en relación con el uso o la distribución de este material. El presente informe solo puede ser distribuido en las circunstancias permitidas por la ley aplicable. Si desea obtener información sobre cómo CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y ofertas de publicación, así como de sus metodologías de análisis y calificaciones, visite www.ubs.com/research-methodology. Usted puede solicitarle a su asesor de clientes cualquier información adicional sobre los autores de esta publicación y de otra(s) publicación(es) de CIO a la(s) cual(es) este informe hace referencia, así como copias de cualquier informe anterior sobre este tema.
Información importante sobre Estrategias de Inversión Sostenible: Las estrategias de inversión sostenible tienen como objetivo considerar e integrar el análisis de los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en el proceso de inversión y la construcción de las carteras. Las estrategias en los diferentes mercados geográficos ejecutan el análisis ESG e incorporan los hallazgos de diferentes maneras. La incorporación de factores ESG a las consideraciones de Inversión sostenible puede inhibir la capacidad de UBS de participar en o asesorar sobre ciertas oportunidades de inversión que de otro modo serían congruentes con los objetivos de inversión del Cliente. Las rentabilidades de una cartera que incorpora factores ESG o consideraciones de Inversión sostenible pueden ser más altas o más bajas que las de carteras respecto a las que UBS no tiene en cuenta los factores ESG, las exclusiones u otros problemas de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para tales carteras pueden ser diferentes.
Gestores de activos externos y consultores financieros externos: En caso de que esta investigación o publicación se haga llegar a gestores externos de activos o a consultores financieros externos, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos distribuya este material a sus clientes o a terceros.
EE.UU.: Distribuido a personas estadounidenses solamente por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, subsidiarias de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. admite la responsabilidad por el contenido de todo informe confeccionado por una filial no estadounidense cuando distribuye informes a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por una persona estadounidense con los títulos-valores mencionados en el presente informe deben ser realizadas a través de un corredor-agente registrado en los EE.UU. y filial de UBS, y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por ninguna autoridad de títulos-valores o inversiones en los Estados Unidos o en otro lugar. UBS Financial Services Inc. no actúa en carácter de asesor municipal de ninguna entidad municipal o persona obligada según la definición del Artículo 15B de la Ley de Títulos-valores (la "Norma de Asesores Municipales"), y las opiniones o visiones vertidas en el presente no tienen por fin, ni constituyen, un asesoramiento según la definición de la citada norma.**
Para obtener información sobre el país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o pida a su asesor financiero completa información sobre el riesgo.
Cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse
Recibe este documento en calidad de cliente de la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse. Sus datos personales se tratarán de conformidad con lo dispuesto en la declaración de privacidad de Credit Suisse, a la que puede acceder desde su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse: https://www.credit-suisse.com. Para ofrecerle los materiales comerciales relacionados con sus productos y servicios, UBS Group AG y sus subsidiarias pueden tratar sus datos personales básicos (p. ej., datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) hasta que nos informe de que ya no desea recibirlos. Puede optar por no recibir estos materiales en cualquier momento informando a su gestor de relaciones.
Excepto como se especifique de otro modo en el presente y/o dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que usted esté recibiendo este informe, este informe lo distribuye UBS Switzerland AG, entidad autorizada y regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).
Versión D/2024. CIO82652744
© UBS 2025. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.