

Inversiones con perspectiva de género, lanzamiento del EU Omnibus y reforma de precios de la energía en China

Perspectivas de inversión sostenible

Autores: Amantia Muhedini, Sustainable and Impact Investing Strategist, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Andrew Hutchison, UBS AG London Branch; Amanda Gu, CIO Sustainable and Impact Investing Analyst, UBS AG Hong Kong Branch; Antonia Sariyska, CIO Sustainable and Impact Investing Strategist, UBS Switzerland AG; Tiffany Agard

- Los datos de capital riesgo en EE.UU. indican que las empresas (co-)lideradas por mujeres están ganando una mayor participación en acuerdos en términos de valor, cantidad y salidas, alcanzando casi una cuarta parte del mercado.
- El Ómnibus de Sostenibilidad de la UE reduce los requisitos de reporte y se enfoca en valores de gran capitalización, lo que genera oportunidades de simplificación.
- La reciente reforma de las energías renovables en China introduce un sistema de precios basado en el mercado para la electricidad proveniente de fuentes renovables, con el objetivo de equilibrar la reducción de costos y la estabilidad financiera, al tiempo que fomenta el desarrollo de energías limpias.



Fuente: Getty

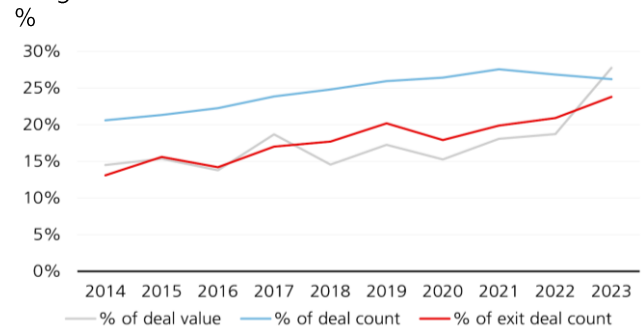
Perspectiva de género: análisis de los datos de capital riesgo

El número de emprendedoras está aumentando de manera constante, lo que crea más oportunidades de inversión. Los datos de PitchBook muestran que, en 2023, las empresas con al menos una fundadora representaron aproximadamente una cuarta parte de todos los acuerdos de capital riesgo en Estados Unidos. De manera similar, casi el 25% de todas las salidas ese año involucraron empresas lideradas por mujeres. Esto sugiere que las empresas dirigidas por mujeres tienen oportunidades de salida similares a las de otras compañías en el mercado.

Los datos de PitchBook también revelan que, entre 2014 y 2023, las empresas lideradas por mujeres tuvieron consistentemente una menor tasa de consumo de capital en comparación con el mercado estadounidense en general. Una tasa de consumo de efectivo más baja, que refleja un uso eficiente de los recursos financieros,

también puede indicar condiciones de financiamiento más difíciles para estas empresas. Aunque los inversionistas favorecen la eficiencia del capital, esta tendencia podría haber limitado el potencial de crecimiento de las empresas dirigidas por mujeres.

Fig. 1: Participación de empresas con al menos una fundadora en la actividad total de capital riesgo en EE.UU.

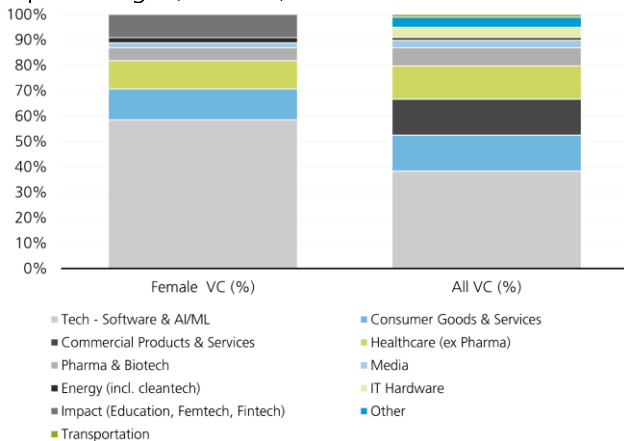


Fuente: PitchBook, UBS, 2025.

Este informe ha sido elaborado por UBS Financial Services Inc. (UBS FS), UBS AG London Branch, UBS AG Hong Kong Branch, UBS Switzerland AG. **Le rogamos que lea el aviso legal y las declaraciones importantes incluidos al final de este documento.**

De hecho, a pesar de que la disponibilidad ha aumentado cada vez más, las mujeres fundadoras siguen enfrentando retos. Las empresas dirigidas solo por mujeres han recibido solo un porcentaje de un solo dígito del financiamiento de capital riesgo en los últimos 10 años. Para profundizar en la persistencia de esta brecha en la financiación del capital riesgo, exploramos una pregunta adicional: ¿Eligen las mujeres operar en sectores que son menos favorecidos por los inversionistas de capital riesgo?

Fig. 2: Distribución del total de acuerdos en 2023 para empresas con al menos una fundadora (izquierda) vs. todas las empresas financiadas capital riesgo (derecha).



Fuente: PitchBook, UBS, 2025.

En términos agregados, entre 2014 y 2023, casi el 60% de las empresas financiadas por capital riesgo y lideradas por mujeres pertenecían al sector de tecnología e IA, una cifra mucho mayor al aproximadamente 40% registrado para el mercado estadounidense en general (Fig. 2). Este resultado es contraintuitivo, considerando que se ha documentado ampliamente la brecha de género en STEM, donde muchas menos mujeres reciben formación en tecnología en comparación con los hombres.

Lamentablemente, debido a la falta de datos sobre la cantidad de acuerdos por sector que no fueron financiados por capital riesgo, no es posible explicar claramente este sesgo. Sin embargo, creemos que podría estar relacionada con el bajo porcentaje (de un solo dígito) de financiamiento que reciben las empresas dirigidas por mujeres. Es posible que una mayor proporción de mujeres en STEM esté dispuesta a emprender en comparación con los hombres, lo que resulta en un mayor número de empresas femeninas que reciben financiamiento. También podría ser que las empresas tecnológicas sobresalgan en el universo invertible más amplio, y que los inversionistas seleccionen de manera desproporcionada negocios en sectores de alto crecimiento como la tecnología para las mujeres fundadoras.

Al observar el total de acuerdos financiados por capital riesgo, notamos que cerca del 10% de los acuerdos financiados pertenecían a áreas de alto impacto, como la

educación, la tecnología femenina o la tecnología financiera, lo que crea oportunidades para inversionistas interesados en esos modelos de negocio.

Conclusiones para los inversionistas:

- Las empresas lideradas por mujeres han demostrado consistentemente una mayor eficiencia de capital, como lo evidencian sus menores tasas de consumo de capital en comparación con el mercado estadounidense en general entre 2014 y 2023.
- A pesar de los retos para obtener financiamiento, las emprendedoras están ingresando cada vez más a sectores de alto crecimiento, como la tecnología y la IA; casi el 60% de las empresas financiadas con capital riesgo dirigidas por mujeres pertenecen a estos sectores.
- El enfoque histórico de la inversión con perspectiva de género en los mercados privados ha coincidido como mínimo —o incluso ha influido directamente— con el aumento gradual en la participación del financiamiento en etapas tempranas para empresas (co-)lideradas por mujeres, creando mayores oportunidades para inversionistas interesados en estos temas.

Reglamento Ómnibus de Sostenibilidad de la UE

El 26 de febrero, la Comisión Europea (CE) presentó propuestas para simplificar las regulaciones de la UE, mejorar la competitividad y desbloquear la inversión. De implementarse, estos cambios podrían movilizar 50.000 millones de EUR adicionales y ahorrar alrededor de 6.300 millones de EUR anuales, según estimados de la propia CE.

Principales cambios:

- Eliminar aproximadamente el 80% de las empresas del ámbito de la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), enfocando las obligaciones de reporte en las empresas más grandes.
- Posponer los requisitos de reporte de la CSRD por dos años y la aplicación de los requisitos de la Directiva de Debida Diligencia en Sostenibilidad Corporativa (CSDDD) para las empresas más grandes por un año (ambos comenzando en 2028).
- Introducir un umbral de materialidad financiera para el reporte de la Taxonomía de la UE, reduciendo en un 70% los puntos de datos requeridos.
- Eximir a pequeños importadores de las obligaciones del Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono (CBAM), excluyendo aproximadamente al 90% de los importadores, pero cubriendo aún el 99% de las emisiones.

Las propuestas serán ahora revisadas por el Parlamento Europeo y el Consejo de la UE para su aprobación. El Consejo en general respalda la iniciativa de simplificación,

al igual que el partido más grande dentro del Parlamento Europeo. No obstante, aún pueden ocurrir cambios significativos antes de que se adopte el texto final dentro del proceso legislativo europeo.

¿Qué significaría esto para los inversionistas?

Las cifras de inversión y ahorro prometidas por este paquete podrían ser positivas para la competitividad de la UE, siempre que se implementen y ejecuten con éxito en toda la UE.

Mientras tanto, persiste la incertidumbre regulatoria, especialmente para aquellas empresas que ya han avanzado en sus preparativos de reporte. Como señalamos en nuestro informe [SI Perspectives](#) de febrero, la incertidumbre a corto plazo conlleva riesgos para las estrategias de los líderes en bajas emisiones de carbono y líderes en ESG, si una menor divulgación de la sostenibilidad por parte de las empresas reorganiza o reduce los universos de inversión.

Divulgación (Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad, CSRD): Seguimos creyendo que una divulgación clara y comparable de los riesgos y oportunidades de la sostenibilidad puede respaldar la toma de decisiones de los inversionistas. Sin embargo, no todos los datos divulgados son útiles para los inversionistas ni representan un buen uso de los recursos de las empresas. De hecho, el conocido principio de que «lo que se mide, se gestiona» suele interpretarse como un argumento a favor de una mayor medición. No obstante, el estudio académico de 1956 del cual se tomó esta frase, titulado «Dysfunctional consequences of performance management» (Consecuencias disfuncionales de la gestión del rendimiento), advertía sobre el exceso de medición. En este sentido, la simplificación de los requisitos podría ser positiva si las empresas declarantes se enfocan en un conjunto más reducido de factores importantes desde el punto de vista financiero.

Sin embargo, reducir el alcance del reporte solo a empresas de la UE con más de 1.000 empleados o a empresas no europeas con un volumen de negocios en la UE superior a 450 millones de EUR podría disminuir la cantidad de empresas que cotizan en la UE y que informan sobre sus credenciales de sostenibilidad. Los análisis iniciales indican que el impacto en los índices globales será pequeño.

Diligencia debida en la cadena de suministro (Directiva sobre diligencia debida en sostenibilidad, CSDDD): En nuestra opinión, la restricción de la diligencia debida a los proveedores de primer nivel, la eliminación de la responsabilidad civil y el aumento de los umbrales de aplicación pueden simplificar en exceso las cadenas de suministro y generar preocupaciones de derechos humanos.

Precios del carbono (Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono, CBAM): Por último, el impacto de la reducción propuesta en el alcance del CBAM dependerá en gran medida de su ejecución. Por un lado, los cambios podrían ayudar a las discusiones comerciales al reducir barreras. Por otro, podrían crear lagunas legales que permitan eludir el mecanismo.

Conclusiones para los inversionistas:

- El Ómnibus de Sostenibilidad de la UE suprime los requisitos de información sobre sostenibilidad para empresas europeas y extranjeras más pequeñas y simplifica la información exigida.
- Es probable que las empresas más grandes de la UE y los principales índices globales continúen con sus obligaciones de reporte, y los inversionistas podrían ver una divulgación más enfocada en factores de importancia financiera.
- En nuestra opinión, los cambios propuestos en las normas de diligencia debida en la cadena de suministro reducen significativamente los beneficios de la regulación en lo que respecta a la transparencia y la identificación de los riesgos relacionados con los derechos humanos.
- Al fin y al cabo, la evolución de los regímenes de divulgación permitirá a las empresas líderes en ESG diferenciarse de las que solo cumplen los requisitos mínimos.

Reforma de China sobre precios de electricidad renovable orientados al mercado

La reciente reforma de China en el sector de energías renovables tiene implicaciones clave para el desarrollo de la energía limpia. A partir de ahora, el precio de la electricidad procedente de energías renovables estará determinado por mecanismos de mercado en lugar de precios fijos. Esta intervención de precios basada en el mercado busca equilibrar la reducción de costos y la estabilidad financiera. Esta reforma podría ofrecer protección ante caídas en la rentabilidad de los proyectos, impulsar una mayor adopción de energías renovables y garantizar la integración y estabilidad de la red a medio y largo plazo. El cambio se produce en un contexto de fuerte crecimiento del sector de las energías limpias el año pasado, pero también de preocupaciones por el exceso de capacidad y la disminución de la rentabilidad.

La energía limpia jugó un papel decisivo para que China alcanzara su objetivo de crecimiento del PIB del 5% en 2024. Por primera vez, el sector representó más del 10% del PIB, con ventas e inversiones —lideradas por las llamadas «tres nuevas» industrias emergentes de China (vehículos eléctricos, baterías y energía solar)— por un valor de 1,9 billones de USD, según Carbon Brief.

Sin embargo, la creciente dependencia de las «tres nuevas» enfrenta retos geopolíticos y de exceso de oferta que afectan la rentabilidad. Además, tanto los inversionistas como las empresas cuestionan la rentabilidad de la inversión en energía solar, ya que las reducciones de costos derivadas de economías de escala se ven parcialmente contrarrestadas por medidas de respaldo a la fiabilidad (almacenamiento de energía y capacidad de generación tradicional para respaldar la intermitencia), lo que pone a los combustibles fósiles en una posición competitiva. También es probable que las tensiones geopolíticas que provocan aranceles entre China y mercados clave para las infraestructuras de energías renovables, como EE.UU., pongan en jaque la rentabilidad de las inversiones en energía solar.

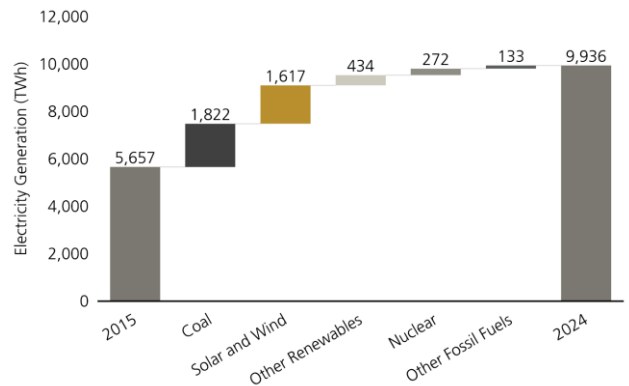
El exceso de oferta de energía en China y en el resto del mundo puede provocar amplios periodos de precios negativos. Alemania, por ejemplo, el mayor mercado eléctrico de Europa, registró un aumento interanual del 60% en horas con precios negativos, alcanzando 486 horas en 2024, según Solarbe Global. Esto ocurre cuando la producción de energía renovable supera la demanda de la red, lo que en algunos mercados provoca precios negativos para los productores.

Para abordar esto, la nueva política de precios de China propone un mecanismo sostenible de fijación de precios y liquidación para las nuevas plantas de energía renovable. Los productores reciben o pagan la diferencia de precio (cuando el precio de transacción supere o caiga por debajo del precio de referencia del mecanismo), lo que puede ayudar a suavizar las fluctuaciones de ingresos de los proyectos renovables, respaldar la viabilidad financiera y mantener la confianza de los inversionistas.

El impacto a corto plazo para las energías renovables dependerá de su implementación a nivel provincial y local. En nuestra opinión, será fundamental vigilar el papel de las plantas de carbón, ya que tienen ventajas sistémicas, como la seguridad en las ventas de electricidad a través de contratos a largo plazo.

Como las plantas de carbón operan de manera relativamente estable, las energías renovables pueden quedar más expuestas a la competencia del mercado. Mientras tanto, el desarrollo de proyectos de carbón siguió avanzando el año pasado, ya que los inicios de construcción de plantas de carbón registraron su nivel más alto desde 2015, según el Center for Research on Energy and Clean Air. Esta expansión dual —generación de energía a base de carbón junto con un despliegue acelerado de energías renovables— no es nueva en la política energética de China, ya que las variaciones e intermitencias en la generación eólica y solar siguen siendo un reto. El almacenamiento de energía podría ayudar a suavizar el suministro a lo largo del día y de las estaciones, pero los costos actuales siguen siendo prohibitivos.

Fig. 3: El carbón, la energía solar y la energía eólica impulsan el crecimiento de la generación eléctrica en China



Fuente: Ember, UBS, 2025.

Seguimos viendo riesgos para el sector chino de las energías renovables. Favorecemos las inversiones a largo plazo en infraestructuras, eficiencia energética y empresas de tecnología climática.

Conclusiones para los inversionistas:

- El enfoque chino de la política energética de «todas las anteriores» (expansión del carbón y las renovables) reconoce las necesidades de descarbonización y fiabilidad energética, aunque persisten riesgos de exceso de oferta a largo plazo.
- Seguimos creyendo que la descarbonización a largo plazo es inevitable, aunque los caminos diferirán según la región. Recomendamos a los inversionistas que diversifiquen sus inversiones entre tecnologías actuales y futuras, accediendo tanto a través de la renta variable pública como a oportunidades de inversión alternativas, incluyendo infraestructura y tecnologías climáticas.

Apéndice

Información sobre riesgos

Las ideas de inversión de la Chief Investment Office («CIO») de UBS son redactadas y publicadas por la unidad Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros) o sus filiales («UBS»), que forman parte de UBS Group AG («Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye el antiguo Credit Suisse AG, sus filiales, sucursales y empresas asociadas. Al final de este apartado figura un aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management.

Las ideas de inversión han sido redactadas según los requisitos legales destinados a promover la **independencia de los estudios de inversión**.

Estudios de inversión generales. Información sobre riesgos:

Esta publicación tiene carácter **meramente informativo** y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de oferta para comprar o vender un producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis incluido no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos particulares de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera o las necesidades de un destinatario en concreto. Se basa en numerosas suposiciones. Si las suposiciones fuesen diferentes, los resultados podrían ser muy diferentes. Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse a nivel mundial sin limitaciones, o pueden no ser aptos para la venta a todos los inversionistas. Aunque la información y las opiniones incluidas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas como fiables y de buena fe, no se ofrece ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, de su exactitud o integridad (a excepción de las relativas a UBS). Toda información y opinión, así como cualquier previsión, estimación y precios de mercado indicados, son actuales en la fecha del informe y estarán sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir de o ser contrarias a las expresadas por otras áreas de negocio o divisiones de UBS que parten de supuestos y/o criterios distintos.

Bajo ninguna circunstancia, tanto este documento como la información contenida en él (incluyendo cualquier previsión, valor, índice u otro importe calculado («Valores»)) podrán ser usados para alguno de los siguientes fines: (i) con fines de valuación o contabilidad; (ii) para determinar los importes adeudados o pagaderos, el precio o el valor de un instrumento o contrato financiero; ni (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, incluyendo, entre otros, el seguimiento de la rentabilidad o del rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cálculo de las comisiones de rendimiento. Al recibir este documento y la información contenida en él, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no usará este documento ni confiará de otra forma en su información para ninguno de los fines anteriores. UBS y cualquiera de sus directivos o empleados podrán tomar posiciones cortas o largas en instrumentos de inversión, realizar operaciones con instrumentos de inversión pertinentes aquí indicados en calidad de mandantes o agentes o proporcionar algún otro servicio o tener empleados, que se desempeñen como directivos, ya sea para el emisor, el propio instrumento de inversión o para alguna empresa afiliada comercial o financieramente a estos emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las de compra, venta o mantenimiento de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de estudios de UBS. Algunas inversiones no pueden realizarse de inmediato debido a una falta de liquidez del mercado de valores, por lo que puede ser difícil cuantificar la valuación de la inversión e identificar el riesgo al que está usted expuesto. UBS usa barreras de información para controlar el flujo de información existente dentro de una o varias áreas de UBS hacia otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. El comercio de futuros y opciones no es adecuado para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo de pérdidas considerable, por lo que pueden sufrirse pérdidas superiores a la inversión inicial. El rendimiento pasado de una inversión no garantiza su rendimiento futuro. Se proporcionará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a grandes caídas repentinas del valor, por lo que usted puede recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de elaborar este informe pueden interactuar con el personal de operaciones, ventas u otras unidades a fin de obtener, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Las diversas áreas, grupos y empleados del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir por separado productos de investigación **independientes**. Por ejemplo, las publicaciones de estudios de la **CIO** son elaboradas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** es elaborado por UBS Investment Bank. **Las metodologías de investigación y los sistemas de calificación de cada organización de investigación independiente pueden diferir**, por ejemplo, en lo que respecta a las recomendaciones de inversión, el horizonte de inversión, los supuestos del modelo y los métodos de valuación. Como consecuencia, excepto en el caso de las previsiones económicas (para las cuales pueden colaborar la CIO de UBS y UBS Global Research), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones ofrecidas por cada organización de investigación por separado pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Es posible que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de investigación está sujeto a las políticas y los procedimientos de la organización que lo elabora. La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe es determinada exclusivamente por los directivos de investigación o altos directivos (excepto los de banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en las ganancias de banca de inversión, ventas y operaciones o de las operaciones con productos propios, aunque puede estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en conjunto, del cual forman parte la banca de inversión, las ventas y las operaciones, así como las operaciones con productos propios.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no

suministra asesoría legal ni fiscal y no ofrece garantía alguna en cuanto al tratamiento fiscal de los activos ni en cuanto a los rendimientos de la inversión en los mismos, tanto de forma general como con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de cada cliente. No podemos tener en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación financiera y las necesidades de cada uno de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que solicite asesoría financiera o fiscal sobre las repercusiones (incluyendo las fiscales) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en este documento. Este material no podrá ser reproducido ni distribuido sin el consentimiento previo de UBS. Salvo que se acuerde lo contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por reclamaciones o demandas de terceros que se deriven del uso o la distribución de este material. Este informe solo podrá ser distribuido en las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Si desea información sobre la forma en la que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus perspectivas de inversión y publicaciones, así como sus metodologías de investigación y calificación, visite www.ubs.com/research-methodology. Puede solicitar información adicional sobre los autores de esta publicación y otras publicaciones de la CIO que se mencionen en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema a su asesor personal.

Información importante sobre las estrategias de inversión sostenible: El objetivo de las estrategias de inversión sostenible es considerar e incorporar factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión y en la construcción de las carteras. Las estrategias en distintas regiones geográficas se enfocan en el análisis ESG e incluyen los resultados de diversas formas. La incorporación de factores ESG o la consideración de aspectos relacionados con la inversión sostenible puede restringir la capacidad de UBS para acceder o proporcionar información sobre ciertas oportunidades de inversión que, en otros contextos, podrían ser adecuadas para los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya criterios ESG o consideraciones de inversión sostenible puede ser inferior o superior a la de las carteras en las que UBS no considere factores ESG, exclusiones u otros aspectos de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para esas carteras pueden ser diferentes.

Gestores patrimoniales/consultores financieros externos: En caso de que este estudio o publicación se proporcione a un gestor patrimonial o consultor financiero externo, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos lo redistribuya y lo ponga a disposición de sus clientes o de terceros.

EE.UU.: Distribuido a ciudadanos estadounidenses solo por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, filiales de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, 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. acepta la responsabilidad del contenido de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por personas estadounidenses con valores mencionados en este informe deberán efectuarse a través de un corredor registrado en EE.UU. asociado a UBS y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por una autoridad de valores o inversiones de EE.UU. ni de otro país. UBS Financial Services Inc. no actúa como asesor municipal de ninguna entidad municipal ni como persona responsable en el sentido del artículo 15B de la Ley estadounidense del mercado de valores («Municipal Advisor Rule») y las opiniones plasmadas en este documento no pretenden ser, ni constituyen, una asesoría en el sentido de dicha ley.**

Si desea información sobre un país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o solicite a su asesor personal que le facilite el aviso legal completo.

Aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management

Usted ha recibido este documento por ser cliente de Credit Suisse Wealth Management. Sus datos personales se tratarán de acuerdo con la política de privacidad de Credit Suisse, a la que podrá acceder a través del sitio web oficial de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. UBS Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (p. ej. datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) para ofrecerle materiales publicitarios sobre nuestros productos y servicios hasta que nos notifique que no desea seguir recibiendo. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor personal.

Este informe es distribuido por UBS Switzerland AG y autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA), salvo que se especifique lo contrario en este documento y dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que lo reciba.

Versión D/2024. OGI82652744

© UBS 2025. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.