

MONTHLY HOUSE VIEW

MARKETS, INVESTMENT & STRUCTURING – JUNIO DE 2019



FOCUS

UNA FED LAXA Y SU IMPACTO EN LA BANCA DE EE. UU.

RENTA VARIABLE

VUELVE LA GUERRA COMERCIAL

Éste es un extracto de nuestro Monthly House View. Si desea recibir la versión completa [contáctenos](#).

EDITORIAL



DR PAUL WETTERWALD

Chief Economist,
Indosuez Wealth Management

SEPARAR LOS HECHOS DE LA FICCIÓN

Estimado/a lector/a:

Cada año en mayo se celebra el festival de fama mundial que lleva el nombre de la ciudad francesa de Cannes. Estrellas y directores desfilan por la alfombra roja rodeados de decenas de aficionados y reporteros. Diversas películas entran en liza por conquistar la Palma de Oro.

Echando la vista atrás a los últimos meses y por si los directores necesitan inspiración, podríamos sugerirles con facilidad ciertos títulos de películas, como Guerra arancelaria para una de suspense, En busca de la moción de censura, de política, Consejero delegado: ascenso y caída, biográfica, Fallo técnico, de catástrofes, El asesino del ahorrador, de terror, o Tu electrodoméstico te observa, de ciencia ficción (aunque tal vez ya no lo sea).

Pese a la advertencia habitual de que «todo parecido con nombres reales y actuales es mera coincidencia», pueden encontrarse similitudes con el mundo real en todas esas hipotéticas películas. Pero también importantes diferencias.

Ninguna sugiere un final feliz. No compartimos esa profunda falta de confianza cuando observamos los acontecimientos económicos ni las tendencias de los mercados financieros.

Si bien es cierto que la amenaza proteccionista sigue vigente y el crecimiento mundial está desacelerándose, volviendo a una nueva normalidad, ello no significa recesión.

Por tanto, aun vemos valor en los mercados financieros en determinadas inversiones. Además, Mamma Mia! (2008), No es tan fácil (2009), pero Lejos del mundanal ruido (2015), los inversores cautos aún pueden encontrar Redención (1994).

FOCUS

UNA FED LAXA Y SU IMPACTO EN LA BANCA DE EE. UU.

La reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del 1 de mayo dejó intactos los tipos de los fondos federales en 2,25%-2,50%. El FOMC ha logrado con creces sus objetivos de estabilidad de precios y pleno empleo y no ve razón para tocar los tipos en ninguna dirección hoy por hoy. Sin embargo, los mercados se han centrado en la proyección mediana del tipo de interés para fines de 2019 (el *dot plot*, gráfico inferior), que cayó hasta el 2,375% en la reunión de marzo, pese a que el presidente Powell aclaró que dicha proyección no señala la futura dirección de la política monetaria. Por tanto, no prevemos ningún recorte de tipos de interés hoy por hoy, aunque la pausa de tipos ya es de suficiente importancia.

Para la banca estadounidense, la pausa podría extender el periodo de calidad crediticia benigna y las condiciones en EE. UU. ya que los prestatarios se ven aligerados de unos costes de amortización de deuda que por lo demás son crecientes, lo que a su vez es positivo para el crédito bancario y los perfiles de riesgo. A los prestatarios con préstamos a tipo variable seguramente les dé un respiro el alza de tipos de referencia como el *Prime Rate* y el LIBOR. Sin embargo, una desaceleración económica también podría traer menores ingresos y márgenes para las empresas estadounidenses.

La larga pausa de las alzas de tipos podría aportar cierta expansión incremental del margen para los bancos que se hayan mostrado más audaces en elevar los tipos de depósito durante el actual periodo de ajuste. Cabe prever que tales bancos, principalmente digitales o móviles, sigan recibiendo depósitos mientras los tipos permanezcan estables hasta que los bancos que han tardado más en repercutir los beneficios de las menores alzas de tipos a los depositantes (y, por ende, tienen menor beta por depósitos) recuperen terreno.

Cuanto más larga sea la pausa del ciclo de alza de tipos de interés, mayor será el impacto en la expansión del margen para la mayoría de la banca. Esto es negativo para la deuda corporativa, ya que los préstamos a tipo variable dejan de revisarse al alza y los tipos de reinversión de las carteras de renta fija se aplanan. Además, es muy probable que el crecimiento del margen de intereses se nutra del crecimiento del volumen de préstamos, por lo que los diferenciales de los préstamos también podrían caer, ya que los bancos siguen compitiendo por un negocio rentable, lo que suma presión al margen financiero de la banca.

La pausa de tipos también podría prolongar el entorno benigno de calidad crediticia (bueno para la deuda corporativa). Una pausa prolongada de las alzas de tipos podría aliviar el aumento del coste de financiación de la banca, pero la mayor presión sobre los ingresos netos podría aumentar ya que seguramente los rendimientos de préstamos y títulos seguirán planos lo que resta de año y en 2020. Por tanto, el impacto general en neutro para la deuda corporativa por ahora.

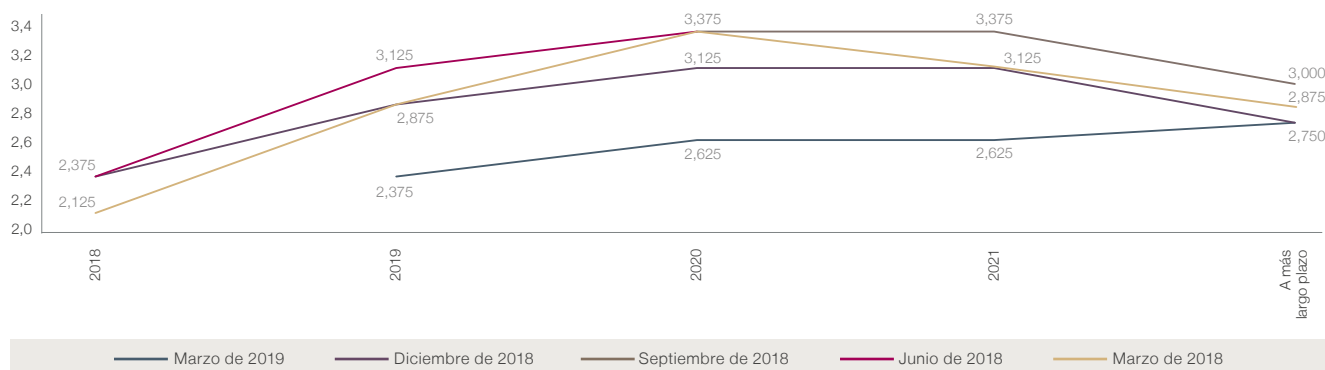
NOVEDADES NORMATIVAS PARA LA BANCA ESTADOUNIDENSE

En el frente regulatorio, la exención de la Reserva Federal de EE. UU. a bancos con activos entre 100.000 millones y 250.000 millones USD a partir de las pruebas de resistencia de este año ha reducido la comparabilidad y la supervisión de grandes bancos regionales, lo que reduce la carga de obligaciones de los bancos exentos, pero podría fomentar su apetito de riesgo. Por ende, cualquier posible implicación crediticia para la banca durante un ciclo de pruebas extenso sería sensible a cómo dichos bancos responden a los requisitos regulatorios propuestos más laxos.

Los bancos de la categoría IV (11 entidades conformadas principalmente por grandes bancos regionales estadounidenses) verán considerablemente reducidos sus requisitos regulatorios en virtud de la nueva normativa. Las pruebas de resistencia serán cada dos años en vez de cada uno, mientras las de liquidez exigidas por el regulador serán cada trimestre en vez de cada mes. Además, las entidades de esta categoría ya no estarán sujetas a las normas de coeficiente de cobertura de liquidez (LCR) y de financiación estable neta (NSFR) establecidas en el marco de Basilea III, y también se les eximirá del requisito de colchón de capital anticíclico.

Los bancos más grandes y complejos tendrán que seguir participando en la prueba de resistencia anual, aunque este año incluye un escenario de mercado más benigno. Ello podría favorecer a los bancos con importantes operaciones financieras, cuyos beneficios podrían ser menos volátiles y, por ende, facilitar los requisitos de capital.

TIPO DE INTERÉS MEDIANO PROYECTADO DE LOS FONDOS FEDERALES



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

FOCUS

UNA FED LAXA Y SU IMPACTO EN LA BANCA DE EE. UU.

Además de reducir la frecuencia de los test de estrés a los bancos regionales, la Fed se ha esforzado en mejorar la transparencia de la prueba y podría publicar los coeficientes de pérdida reales e hipotéticos de los bancos sujetos a sus modelos regulatorios. Los bancos que reduzcan su nivel de capital aprovechando una mayor capacidad para cuantificar el importe de capital necesario para superar los test de estrés se verán penalizados, en la medida en que la erosión del colchón de capital aumenta el riesgo de los acreedores. La Fed supervisará los resultados de este año antes de modificar los plazos de manera definitiva y convocará una rueda de prensa en julio con el fin de dotar de más transparencia y eficacia a los test de estrés.

Las distribuciones de capital de los grandes bancos regionales con entre 100.000 millones y 250.000 millones USD de activos en 2019 se basarán en los resultados de las pruebas de supervisión

de resistencia de 2018. La Fed comentó que finalizaría la definición de las reglas de distribución de capital en un período de estrés más prolongado más adelante. Incluso antes de esta prueba de estrés más laxa, el Comon Equity Tier 1 (CET1) de los bancos de categoría IV cayó a finales de 2018, debido a un mayor crecimiento de los préstamos y distribuciones de capital.

La menor regulación en un momento de desaceleración del ciclo crediticio y las tendencias de crecimiento económico es preocupante. La menor regulación podría llevar a los bancos a cuidar mejor del accionista y repartir más capital, además de incrementar su apetito de riesgo, lo que podría verse como negativo desde una óptica crediticia.

PROPUESTAS DE LA FED PARA LAS GRANDES ENTIDADES BANCARIAS

	CATEGORÍA 1	CATEGORÍA 2	CATEGORÍA 3	CATEGORÍA 4	OTRAS FIRMAS
	Bancos Sistemas (GSIB) Estadounidenses	≥ Activo total de 700.000 millones USD o ≥ 75.000 millones USD en actividades internacionales	≥ Activo total de 250.000 millones USD o ≥ 75.000 millones USD en activos no bancarios, financiación mayorista a corto plazo ponderada, o exposición fuera de balance	Entidades con un activo total de entre 100.000 millones y 250.000 millones USD	Activo total de entre 50.000 millones y 100.000 millones USD
CAPITAL	TLAC/Deuda a l/p				
	TEST DE ESTRÉS - CCAR cualitativa y cuantitativa - Test de estrés anual de la propia empresa - Test de estrés del supervisor anual - Presentación anual del plan de capital	TEST DE ESTRÉS - CCAR cualitativa y cuantitativa - Test de estrés de la propia empresa - Test de estrés del supervisor anual - Presentación anual del plan de capital	TEST DE ESTRÉS - CCAR cualitativa y cuantitativa - Test de estrés de la propia empresa el resto de años - Test de estrés del supervisor anual - Presentación anual del plan de capital	TEST DE ESTRÉS - CCAR cualitativa (ciclo bienal) - Prueba de supervisión de resistencia (bienal) - Presentación anual del plan de capital	
	CAPITAL EN FUNCIÓN DEL RIESGO - Recargo GSIB - Enfoques avanzados - Colchón anticíclico - No exclusión del impacto en el capital de otros ingresos integrados acumulados (AOCI)	CAPITAL EN FUNCIÓN DEL RIESGO - Enfoques avanzados - Colchón anticíclico - No exclusión del impacto en el capital de otros ingresos integrados acumulados (AOCI)	CAPITAL EN FUNCIÓN DEL RIESGO - Colchón anticíclico - Permite exclusión del impacto en el capital de otros ingresos integrados acumulados (AOCI)	CAPITAL EN FUNCIÓN DEL RIESGO - Permite exclusión del impacto en el capital de otros ingresos integrados acumulados (AOCI)	CAPITAL EN FUNCIÓN DEL RIESGO - Permite exclusión del impacto en el capital de otros ingresos integrados acumulados (AOCI)
	LEVERAGE CAPITAL - Mayor coeficiente de apalancamiento adicional	LEVERAGE CAPITAL - Coeficiente de apalancamiento adicional	LEVERAGE CAPITAL - Coeficiente de apalancamiento adicional	LEVERAGE CAPITAL	LEVERAGE CAPITAL
LIQUIDEZ	MODELO ESTANDAR - Full LCR (100%) - Full NSFR (100%)	MODELO ESTANDAR - Full LCR (100%) - Full NSFR (100%)	MODELO ESTANDAR - LCR reducido (70-85%)* - NSFR reducido (70-85%)*		
	MODELO INTERNO - Pruebas de estrés de liquidez (mensual) - Gestión del riesgo de liquidez	MODELO INTERNO - Pruebas de estrés de liquidez (mensual) - Gestión del riesgo de liquidez	MODELO INTERNO - Pruebas de estrés de liquidez (mensual) - Gestión del riesgo de liquidez	MODELO INTERNO - Pruebas de estrés de liquidez (trimestral) - Gestión a medida del riesgo de liquidez	
	JP Morgan Chase Bank of America Citigroup Wells Fargo Goldman Sachs Morgan Stanley Bank of New York Mellon State Street	Northern Trust	US Bancorp PNC Financial Capital One Charles Schwab	BB&T Corp. SunTrust Inc. American Express Ally Financial Citizens Financial Fifth Third KeyCorp Regions Financial M&T Bank Huntington Discover	Synchrony Financial Comerica Inc. E-Trade Financial Silicon Valley Bank NY Community Bancorp

*A empresas sujetas a los requisitos de la categoría III con financiación mayorista a corto plazo ponderada (wSTWF) de 75.000 millones USD o más, se les aplicaría el 100% de los requisitos de LCR y NSFR. A las empresas sujetas a los requisitos de la categoría III con menos de 75.000 millones USD de wSTWF, la propuesta plantea reducir los requisitos de LCR y NSFR hasta un nivel del 70-85%.

EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

CA Indosuez Wealth (Group) («Grupo Indosuez»), constituido con arreglo al derecho francés, sociedad matriz del negocio de gestión patrimonial del grupo Crédit Agricole, y sus Entidades vinculadas o filiales, en particular CA Indosuez Wealth (France), CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, sus respectivas filiales, sucursales y oficinas de representación, cualquiera que sea su ubicación, CA Indosuez Wealth (Miami), CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM y CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA 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 denominan individualmente la «Entidad» y, conjuntamente, las «Entidades».

Banca Leonardo S.p.A, filial de CA Indosuez Wealth (Europe), así como su filial suiza Leonardo Swiss SA, quedan asimismo incluidas individual y colectivamente en dichas denominaciones.

Este documento titulado «Monthly House View» (el «Folleto») se emite con fines meramente informativos.

Con carácter general, el Folleto no está destinado a ningún lector en concreto.

Este Folleto lo ha elaborado el departamento de mercados, inversión y estructuración de CA Indosuez (Switzerland) SA (el «Banco») y carece de la consideración de análisis financiero con arreglo a las directrices de la Asociación de la Banca Suiza, encaminadas a garantizar la independencia del análisis financiero. Por ende, dichas directrices no son aplicables al Folleto.

La información contenida en el Folleto está basada en fuentes consideradas fidedignas, pero no se ha sometido a una comprobación independiente. El Banco no suscribe ni garantiza expresamente ni implícitamente que dicha información sea actual, exacta y exhaustiva. El Banco no suscribe ni garantiza expresamente ni implícitamente ninguna proyección, estimación, objetivo ni opinión contenida en este documento, que no deben considerarse infalibles. Salvo que se indique otra cosa, la fecha correspondiente a la información contenida en este documento es la que consta en la primera página. Toda alusión a precios o rentabilidades está sujeta a variación en todo momento. Los precios y rentabilidades del pasado no garantizan precios y rentabilidades en el futuro. Los tipos de cambio de divisas podrán perjudicar al valor, el precio o el rédito de los instrumentos financieros a que alude este documento si la divisa de referencia de alguno de dichos instrumentos es distinta de la del inversor.

El Banco podrá haber emitido o emitir más adelante otros documentos que resulten incoherentes y lleguen a conclusiones distintas a las expuestas en este. El Banco no tiene obligación de garantizar que esos otros documentos se pongan en su conocimiento. El Banco podrá dejar de elaborar o actualizar este documento en todo momento.

El Folleto no constituye en modo alguno una oferta o invitación de ninguna clase con vistas a ninguna transacción ni mandato. De la misma manera, tampoco constituye en modo alguno estrategia, recomendación o asesoramiento de inversión o desinversión, personalizadas o generales, asesoramiento legal o fiscal, asesoramiento de auditoría o asesoramiento otro de naturaleza profesional. La información publicada en el Folleto no está sujeta a revisión, aprobación ni autorización de ninguna autoridad del mercado o regulatoria en ninguna jurisdicción.

El Folleto contiene información general sobre los productos y los servicios que en él se describen, que pueden entrañar cierto riesgo en función del producto y el servicio de que se trate. Entre los riesgos cabe citar riesgos políticos, riesgos de crédito, riesgos cambiarios, riesgos económicos y riesgos de mercado. Para consultar una descripción exhaustiva de los productos y servicios referidos en el Folleto, remítase a los documentos y folletos correspondientes. Se recomienda que se ponga en contacto con sus asesores habituales para tomar sus decisiones con independencia, teniendo en cuenta su situación financiera particular y su experiencia y sus conocimientos financieros.

Las Entidades o sus accionistas y, en general, las empresas del grupo Crédit Agricole SA (el «Grupo») y, respectivamente, sus representantes sociales, altos directivos o empleados podrán, a título personal o en nombre y representación de terceros, realizar transacciones con los instrumentos financieros descritos en el Folleto, poseer otros instrumentos financieros con respecto al emisor o el garante de dichos instrumentos financieros, así como prestar o recibir o tratar de prestar o recibir servicios de valores, servicios financieros o cualquier otro tipo de servicios a estas Entidades o de 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 el Folleto, 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.

Los productos y los servicios que se mencionan en el Folleto podrán ofrecerlos las Entidades conforme a sus condiciones contractuales y precios, de acuerdo con las leyes y los reglamentos aplicables y con supeditación a las licencias que hayan obtenido. Sin embargo, puede que no todas las Entidades los ofrezcan. Podrán modificarse o retirarse en cualquier momento sin aviso.

El Folleto no está destinado ni dirigido a las personas de ningún país en concreto. Los idiomas en los que está redactado forman parte de los idiomas de trabajo de Indosuez Wealth Management. El Folleto no está destinado a personas que sean ciudadanos, domiciliados o residentes en un país o jurisdicción donde su distribución, publicación, acceso o uso infrinjan las leyes o normativas aplicables. Los productos y servicios pueden estar sujetos a restricciones con respecto a ciertas personas o en ciertos países. En particular, los productos o servicios descritos en el Folleto no están destinados a residentes en los Estados Unidos de América y Canadá.

El Folleto lo publica CA Indosuez (Switzerland) SA en nombre de las Entidades del grupo Indosuez Wealth Management, cuyos empleados, expertos en sus respectivos ámbitos, contribuyen a la redacción de los artículos contenidos en el Folleto. El Folleto es publicado asimismo por CA Indosuez (Switzerland) SA en nombre de Banca Leonardo S.p.A. y su filial suiza. Cada una de las Entidades facilita el Folleto a sus propios clientes de acuerdo con las normativas aplicables. Llamamos su atención sobre los siguientes puntos específicos:

- en Francia: el presente Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (France), sociedad anónima con un capital de 82 949 490 EUR, entidad de crédito y firma de corretaje de seguros inscrita en el Registro de intermediarios de seguro con el número 07 004 759 y en el Registro Mercantil de París con el número 572 171 635, con sede social sita en 17, rue du Docteur Lancereaux - 75008 París, y sujeta a la supervisión de la Autoridad de control prudencial y de resolución y de la Autoridad de los mercados financieros de Francia. La información que figura en el presente Folleto no constituye ni (i) un análisis de inversión en el sentido del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017-565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, y del artículo 3, apartado 1, puntos 34 y 35 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado, ni (ii) una recomendación personalizada según lo recogido en el artículo 4. 321-1 del Código monetario y financiero francés. Se recomienda al lector utilizar únicamente la información contenida en el presente Folleto tras haber consultado con sus interlocutores habituales en CA Indosuez Wealth (France) y haber obtenido, en su caso, la opinión de sus propios asesores contables, jurídicos y fiscales;
- en Luxemburgo: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Europe), entidad de crédito, 39 allée Scheffer L-2520 Luxemburgo, BP1104, L-1011 Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B9198;

- en Bélgica: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Europe), Belgium Branch, Chaussée de la Hulpe 120 Terhulpsessesteeweg, Bruselas B-1000, Bélgica, inscrita en el Registro Mercantil con el número BE0534752288;
- en España: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Europe), Spain Branch, Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, España, inscrita en el Registro Mercantil con el CIF W-0182904-C;
- en Italia: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, Piazza Cavour 2, I-20121 Milán, Italia, inscrita en el Registro Mercantil con el número 97468780156, y por Banca Leonardo S.p.A., Via Broletto n. 46, I-20121 Milán, Italia, inscrita en el Registro Mercantil con el número 09535880158;
- dentro de la Unión Europea: el Folleto podrá ser distribuido por las Entidades de Indosuez Wealth Management autorizadas para ello en virtud de la prestación gratuita de servicios;
- en Mónaco: el Folleto es distribuido por CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1^{er}, 98000 Mónaco, inscrita en el Registro Mercantil de Mónaco con el número 56S00341;
- en Suiza: el Folleto es distribuido por CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Ginebra, por CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano y por Leonardo Swiss SA, Palazzo Gargantini, Via Guglielmo Marconi 2, 6900 Lugano. El Folleto no es fruto de un análisis financiero en el sentido de las directrices de la Asociación de la Banca Suiza (ABS) acerca de la independencia del análisis financiero con arreglo a la legislación suiza. Por consiguiente, dichas directrices no son aplicables al Folleto;
- en Hong Kong: el Folleto es distribuido por CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, 29th floor Pacific Place, 88 Queensway. Ninguna información contenida en el Folleto constituye una recomendación de inversión. El Folleto no ha sido remitido a la Comisión de Valores y Futuros (SFC) ni a ninguna otra autoridad reguladora de Hong Kong. El Folleto y los productos que puedan referirse en él no han sido autorizados por la SFC en el sentido de los artículos 103, 104, 104A o 105 de la Ordenanza de Valores y Futuros (cap. 571) (SFO). El Folleto solo puede distribuirse a inversores profesionales (según la definición de la SFO y las Reglas de Valores y Futuros sobre inversores profesionales (cap. 571D));
- en Singapur: el Folleto es distribuido por CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapur 068912. En Singapur, el Folleto está únicamente destinado a personas consideradas de alto patrimonio según la Directriz n.º FAA-G07 de la Autoridad Monetaria de Singapur, o inversores acreditados, inversores institucionales o inversores expertos, según las definiciones del capítulo 289 de la Ley de Valores y Futuros de Singapur. Para toda consulta acerca del Folleto, los destinatarios de Singapur pueden acudir a CA Indosuez (Switzerland) SA, Sucursal en Singapur;
- en Líbano: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Switzerland (Lebanon) SAL, Borj Al Nahar bldg., 2nd floor, Martyrs' Square, 1107-2070 Beirut, Líbano. El Folleto no constituye una oferta ni representa material de comercialización de acuerdo con la definición de las normativas libanesas aplicables;
- en Dubái: el Folleto es distribuido por CA Indosuez (Switzerland) SA, Dubai Representative Office, The Maze Tower, Level 13, Sheikh Zayed Road, P.O. Box 9423 Emiratos Árabes Unidos. CA Indosuez (Switzerland) SA conduce sus actividades 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 acuerdo con las reglas y normativas aplicables en 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. El Folleto no constituye una oferta a ninguna persona en particular ni al público en general, ni una invitación para presentar una oferta. Se distribuye de forma particular y no ha sido revisado ni autorizado por el Banco Central de los EAU ni ninguna otra autoridad regulatoria de los EAU;
- en Abu Dabi: el Folleto es distribuido por CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed, The 1st Street, Al Muhairy Center, Office Tower, 4th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dabi, Emiratos Árabes Unidos. CA Indosuez (Switzerland) SA conduce sus actividades 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 acuerdo con las reglas y normativas aplicables en 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. El Folleto no constituye una oferta a ninguna persona en particular ni al público en general, ni una invitación para presentar una oferta. Se distribuye de forma particular y no ha sido revisado ni autorizado por el Banco Central de los EAU ni ninguna otra autoridad regulatoria de los EAU;
- en Miami: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Miami), 600 Brickell Avenue, 37th Floor, Miami, FL 33131, Estados Unidos. El Folleto se facilitará de manera confidencial a un número limitado de personas con fines informativos únicamente. No constituye una oferta de valores en los Estados Unidos de América (ni en ninguna jurisdicción donde tal oferta sea ilegal). La oferta de ciertos valores a que pueda referirse el Folleto puede no haber estado sujeta a registro con arreglo a la Ley de Valores de 1933. Puede que algunos valores carezcan de libre transmisibilidad en los Estados Unidos de América;
- en Brasil: el Folleto es distribuido por CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM, Alameda Itu, 852, 16th floor, São Paulo, SP, registrada en el CNPJ/MF con el número 01.638.542/0001-57;
- en Uruguay: el Folleto lo distribuye CA Indosuez Wealth (Uruguay) Servicios & Representaciones SA, Av. Luis A. de Herrera 1248 - World Trade Center Torre III - Piso 15 - Of. 1576, 11300 Montevideo, Uruguay. El Folleto no constituye una oferta dirigida a una persona en concreto ni al público general, ni una invitación a presentar una oferta. El Folleto se distribuye con carácter privado. El Folleto y los productos que en él puedan referirse no han sido revisados, aprobados ni registrados por el Banco Central del Uruguay ni por ninguna otra autoridad regulatoria de Uruguay.

Le advertimos de que el acceso a determinados productos y servicios expuestos en el Folleto podría estar restringido o prohibido conforme a la ley de su país de origen, su país de residencia o cualquier otro país con el que usted pudiera hallarse vinculado.

Póngase en contacto con su agente bancario y/o sus asesores habituales para obtener más información.

El Folleto no puede fotocopiarse, reproducirse ni distribuirse ni total ni parcialmente en modo alguno sin el previo consentimiento de su Banco.

© 2019, CA Indosuez (Switzerland) SA / Todos los derechos reservados.

Créditos fotográficos: iStock.

Editado a 27.05.2019.