



Acuerdo UE-Mercosur: Nuevas oportunidades por delante

13 de marzo de 2026

Autores:

Dr. Ulrich Stephan, Director de Inversiones de Alemania

David Pinto, estratega sénior de inversiones

Elena Ahonen, estratega de inversiones

Utilice el código QR para acceder a una selección de otros Informes del CIO de Deutsche Bank www.wealth.db.com



1 Introducción al Mercado UE-Mercosur

2. Implicaciones para los inversores

3 Acciones: Unión Europea

4 Acciones: Mercosur

Conclusiones clave

- La Comisión Europea ha adoptado la aplicación provisional del acuerdo de libre comercio.
- Se espera que el impacto en las acciones se materialice. Progresivamente con el tiempo, a medida que los aranceles se vayan eliminando gradualmente en un plazo de 10 a 15 años.

Los principales beneficiarios del acuerdo comercial serán: los exportadores europeos de bienes industriales y equipos de capital, los proveedores de servicios financieros y las empresas del Mercosur dedicadas a la extracción y el procesamiento de recursos naturales.

Introducción al Mercado UE-Mercosur

Tras 25 años de negociaciones, el acuerdo comercial UE-Mercosur se implementará de forma provisional. La Unión Europea (UE) y los países del Mercosur — Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay —

El 17 de enero de 2026 se firmó el Acuerdo Comercial Provisional. Poco después, el Parlamento Europeo remitió el acuerdo al Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) para que revisara su fundamento jurídico, un proceso que podría retrasar la ratificación definitiva varios meses. A pesar de esta revisión judicial pendiente, la Comisión Europea decidió el viernes 27 de febrero seguir adelante con la aplicación provisional del pilar comercial del acuerdo, tras la finalización de los procedimientos de ratificación interna por parte de Argentina y Uruguay, los primeros países del Mercosur en hacerlo. Esto permite que las disposiciones comerciales clave entren en vigor antes de la ratificación parlamentaria completa.

El acuerdo UE-Mercosur sigue sujeto a revisión judicial por parte del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), lo que genera incertidumbre en torno a su ratificación final y su fecha de entrada en vigor. Un fallo adverso podría retrasar su plena entrada en vigor, requerir ajustes legales o limitar el alcance de su aplicación provisional, posponiendo o reduciendo así los impactos económicos y de mercado previstos.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Las disposiciones relativas a las condiciones marco de inversión, que entran en vigor de inmediato, exigen a los gobiernos que permitan la libre circulación de capitales y extiendan su legislación financiera nacional para incluir a los inversores extranjeros de la UE. De este modo, los gobiernos se ven obligados a tratar a los inversores extranjeros con equidad y a garantizar la transparencia en la toma de decisiones, lo que reduce la incertidumbre en los proyectos a largo plazo y debería facilitar la inversión extranjera directa de la UE en los países del Mercosur. Las condiciones marco de inversión también simplifican los procesos comerciales y aduaneros, facilitando y haciendo más predecible la importación de maquinaria, equipos e insumos necesarios para los proyectos de inversión. Además, el acuerdo abre parte de los mercados de contratación pública del Mercosur a las empresas de la UE de forma transparente y no discriminatoria, mejorando el acceso a proyectos de infraestructura y entidades del sector público clave para las inversiones a gran escala, especialmente en los sectores minero y energético.

Tanto la UE como el Mercosur eliminarán o reducirán gradualmente los aranceles sobre más del 90 % de los bienes bilaterales, en lugar de hacerlo de la noche a la mañana. La mayoría de los aranceles se eliminarán progresivamente en un plazo de entre 10 y 15 años.

Los beneficios potenciales derivados del acuerdo comercial se sustentan en una sólida complementariedad estructural entre la UE y el Mercosur. Si bien cerca del 86 % de las exportaciones de la UE son bienes industriales, casi el 81 % de las importaciones del Mercosur son productos primarios (véase la Figura 1). La Figura 2 ilustra esta complementariedad al mostrar las estructuras de exportación de los países al resto del mundo: economías de la UE como Alemania y España están dominadas por las exportaciones industriales, mientras que países del Mercosur como Brasil y Argentina dependen en gran medida de los productos primarios.

Bienes industriales: Las reducciones arancelarias para bienes de capital e industriales se están implementando de forma anticipada, lo que significa que los aranceles se eliminarán por completo de inmediato (para cierta maquinaria y equipos mecánicos, así como para instrumentos industriales y de precisión, por ejemplo) o se reducirán gradualmente en un período de entre 1 y 4 años. Desde la perspectiva del Mercosur, esta implementación anticipada debería impulsar la productividad al reducir los costos de los insumos de capital y facilitar el acceso a tecnologías europeas avanzadas. El arancel promedio actual del Mercosur sobre estos bienes es del 10 %, y se espera que disminuya en los próximos años hasta aproximadamente el 2 %. Desde la perspectiva de la UE, esto abre un amplio mercado para las exportaciones de bienes de capital e industriales, siendo Alemania, como potencia industrial, el principal beneficiario.

La UE también está adelantando las reducciones arancelarias en el sector de la minería y los metales para garantizar el acceso a materias primas y minerales críticos del Mercosur. Los aranceles de la UE ya se encuentran en niveles bajos, entre el 0,3 % y el 2,8 %, y se reducirán al 0 %.

Energía: Los aranceles sobre los productos energéticos ya eran cero entre los dos bloques comerciales antes de la ratificación del acuerdo, lo que implicaba beneficios directos limitados derivados de la liberalización arancelaria. Sin embargo, el valor del acuerdo reside en las condiciones del marco de inversión antes mencionadas, que deberían facilitar la inversión extranjera directa de la UE en los vastos sectores energético y minero del Mercosur y traducirse en beneficios potenciales a través de mayores flujos de capital, desarrollo de proyectos y transferencia de tecnología.

Servicios digitales y financieros: Las disposiciones destinadas a reducir las barreras regulatorias y operativas al comercio transfronterizo de servicios digitales y financieros deberían mejorar el acceso al mercado y las condiciones de funcionamiento, beneficiando en particular a los bancos y las instituciones financieras de la UE con una presencia consolidada en los países del Mercosur.

En el sector agrícola, sin embargo, la UE mantendrá cierta protección para determinados segmentos concediendo un acceso preferencial al mercado, principalmente a través de contingentes arancelarios, con volúmenes de importación de carne de vacuno y aves de corral explícitamente limitados.

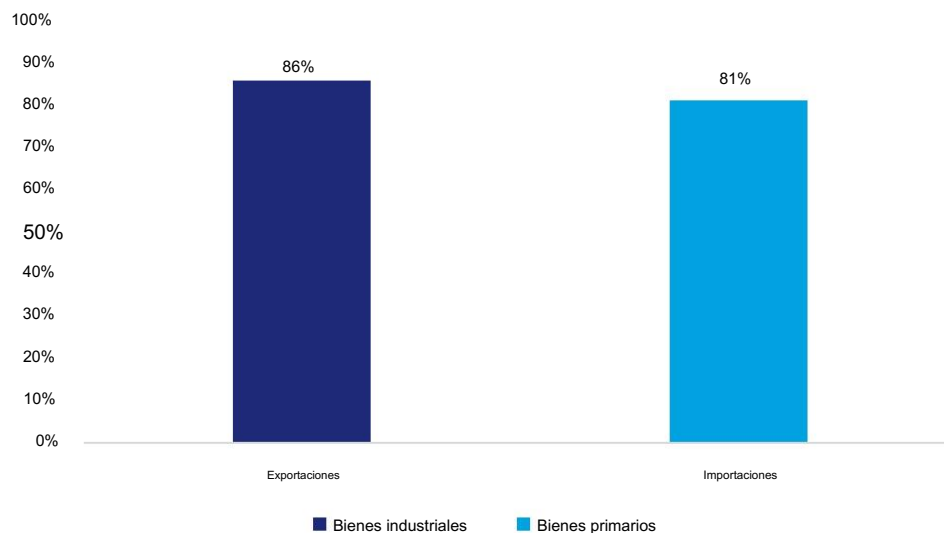
En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.

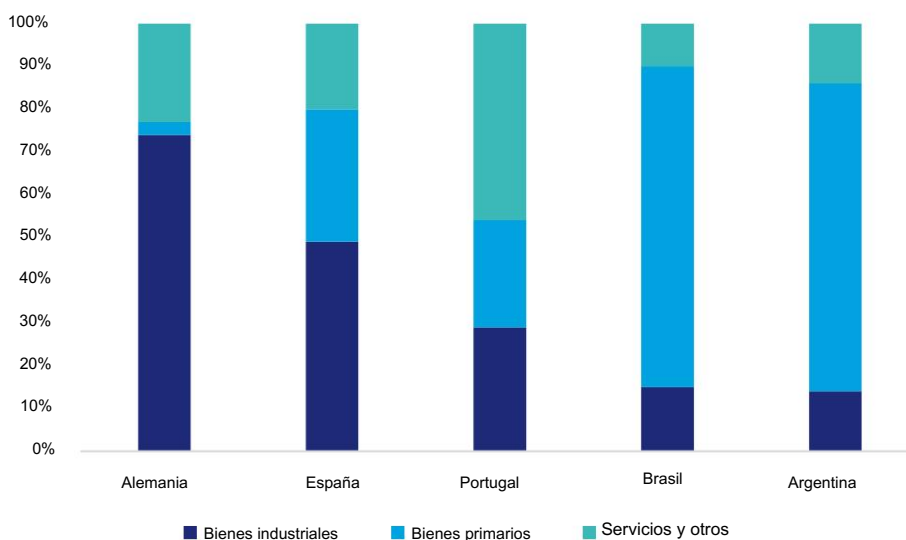


Figura 1: Estructura comercial UE-Mercosur (perspectiva de la UE) – Exportaciones industriales frente a importaciones de productos primarios



Fuente: Comisión Europea, Deutsche Bank AG. Datos a junio de 2025.

Figura 2: Estructuras de exportación de los países al resto del mundo (2024)¹



¹ Definición restringida de bienes industriales: Estos incluyen productos de alto valor agregado, es decir, productos electrónicos, maquinaria, vehículos, etc. Los alimentos procesados (por ejemplo, harina de soja), los metales básicos y el petróleo refinado se consideran bienes primarios.

Fuente: Harvard Growth Lab, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Implicaciones para los inversores

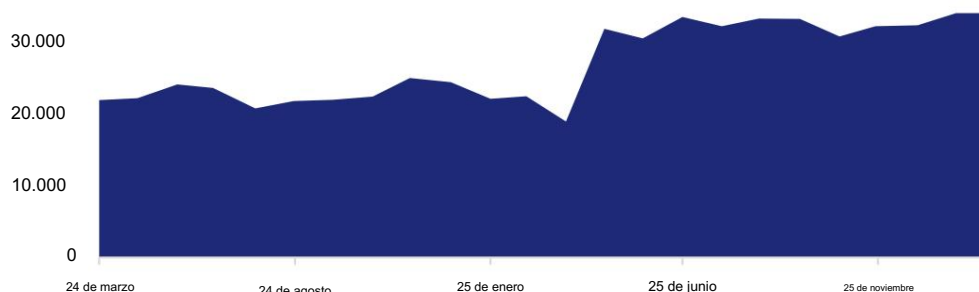
Dado el desmantelamiento gradual de los aranceles (que en algunos casos puede tardar entre 10 y 15 años), se prevé que el impacto en la equidad del acuerdo UE-Mercosur se manifieste principalmente a medio y largo plazo. El acuerdo debería favorecer una reasignación constante de las oportunidades de crecimiento entre los distintos sectores, tanto en el mercado de la UE como en el del Mercosur, si bien la magnitud y el momento de esta reasignación variarán según el sector. Esta sección destaca las economías que se espera que se beneficien más, a saber, Alemania, España, Portugal, Brasil y Argentina (véanse las figuras 4 y 5).

Los mercados bursátiles europeos han superado en rendimiento a los mercados del Mercosur en los últimos años. Los datos históricos de la tasa de crecimiento anual compuesta (TCAC) entre enero de 2020 y marzo de 2026 ilustran el desempeño contrastante de estos mercados: MSCI España registró una TCAC del 14%, MSCI Alemania del 8% y MSCI Portugal del 5%, en comparación con MSCI Brasil del 3% y MSCI Argentina, que registró un desempeño negativo durante el periodo (véase la Figura 4). Sin embargo, el desempeño del mercado de valores en los países del Mercosur podría mejorar a medida que las reformas estructurales en curso y la mayor apertura comercial fortalezcan las perspectivas económicas, impulsando las ganancias y las inversiones. Se espera que el impacto gradual de estas medidas fortalezca la estabilidad macroeconómica, la productividad y la inversión a mediano y largo plazo, en lugar de generar movimientos de mercado a corto plazo. De igual manera, las reducciones arancelarias en virtud del acuerdo UE-Mercosur se implementarán a lo largo de varios años, reforzando el carácter estructural de la mejora.

Es probable que el potencial de crecimiento de Brasil se vea reforzado mediante el aprovechamiento de la competitividad externa y el avance de las reformas estructurales, en particular la reforma tributaria en curso. El crecimiento potencial se mantiene moderado, ya que los estímulos fiscales han tendido a traducirse en una mayor inflación en lugar de un crecimiento real sostenido, lo que refleja la elevada deuda pública y una modesta tasa de crecimiento potencial estimada de entre el 2 % y el 2,5 %. El desempeño reciente se ha visto respaldado por un sólido sector exportador —dominado por la agricultura, el petróleo y los metales— que podría recibir un impulso adicional gracias al acuerdo UE-Mercosur y a la creciente apertura comercial, lo que favorecería la entrada de inversiones y el aumento de la productividad.

Las perspectivas de crecimiento de Argentina mejoran a medida que la estabilización macroeconómica cobra impulso, respaldada por un estricto programa de ajuste estructural centrado en la disciplina fiscal y la normalización del régimen cambiario. Tras una contracción en 2024, el crecimiento se ha recuperado con fuerza, impulsado cada vez más por la inversión, especialmente en energía y minería. La liberalización del mercado cambiario y la flotación administrada del tipo de cambio, respaldadas por el Fondo Monetario Internacional, han mejorado sustancialmente las reservas de divisas y la confianza del mercado (véase la Figura 3). En este contexto, la integración del Mercosur y los potenciales vínculos comerciales más profundos, incluso con la UE, podrían desempeñar un papel de apoyo al fortalecer la competitividad externa, afianzar la confianza de los inversionistas y facilitar la entrada de capitales, reforzando así el impacto positivo de la estabilización macroeconómica en el crecimiento y la productividad a mediano plazo.

Figura 3: Reservas internacionales de Argentina, excluido el oro (millones de USD)



Fuente: LSGE Datastream, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

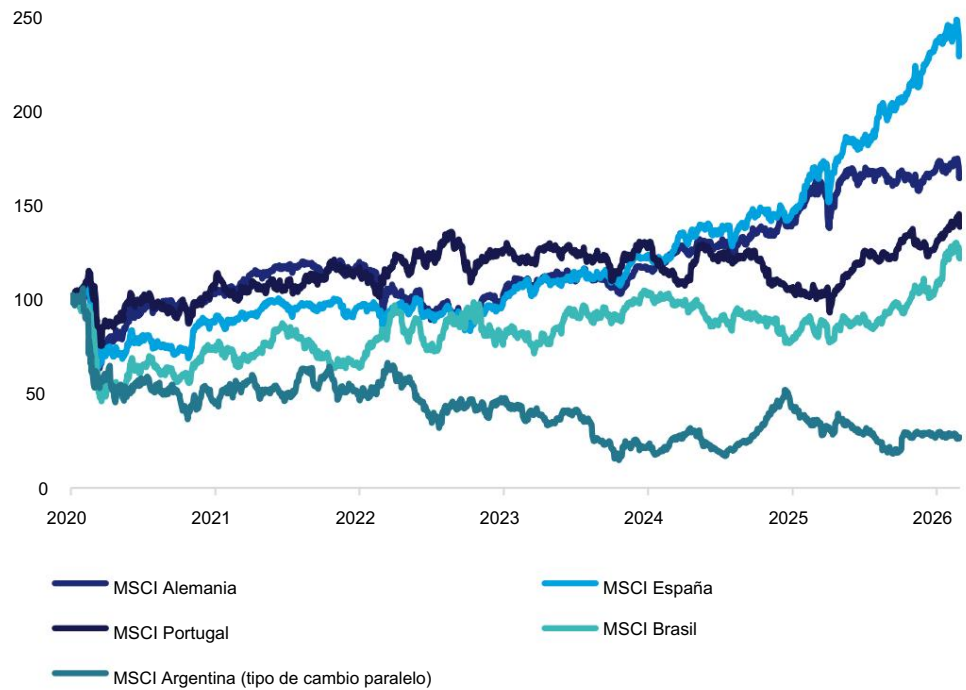
En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.

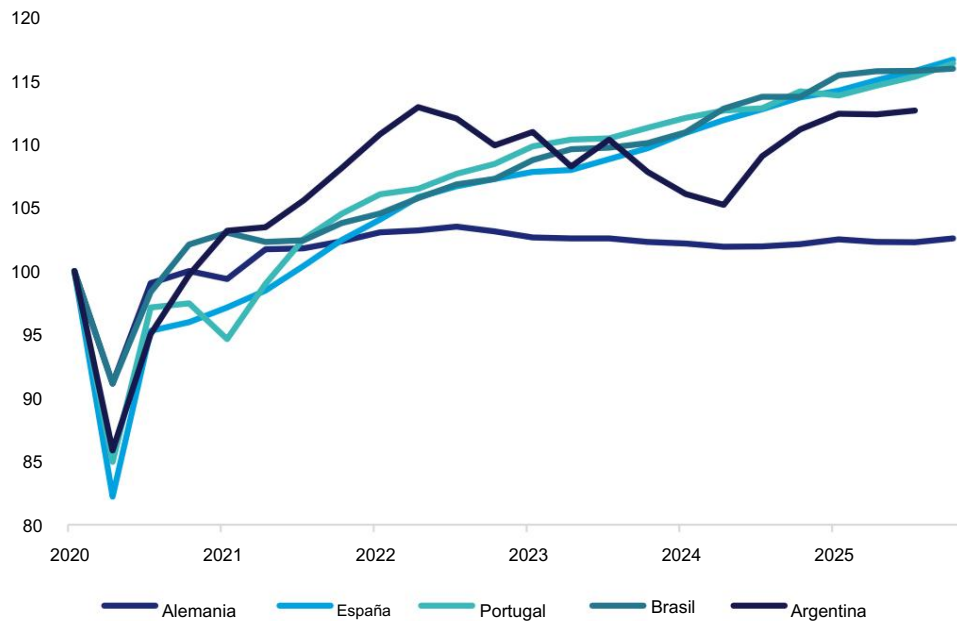


Figura 4: Rentabilidad total acumulada de los índices bursátiles (indexados: enero 25 de 2020 = 100 EUR)



Fuente: LSGE Datastream, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

Figura 5: PIB (indexado: 25 de enero de 2020 = 100, precios constantes)



Fuente: LSGE Datastream, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Renta variable: Unión Europea

El índice STOXX 600 podría beneficiarse de un mejor acceso al mercado y menores aranceles, si bien su exposición general a los países del Mercosur es baja. Los sectores europeos orientados a la exportación se verían favorecidos, mientras que segmentos más pequeños, como las empresas dedicadas a la extracción y el procesamiento de recursos naturales y la industria automotriz, podrían experimentar un impacto significativo gracias a una mayor demanda en Sudamérica y a la mejora de las cadenas de suministro. Dado que las empresas alemanas y españolas representan en conjunto aproximadamente el 18% del índice, ambos mercados desempeñan un papel importante en la transmisión de estos beneficios. Si bien la exposición total de los ingresos del índice a los países del Mercosur aún es inferior al 5%, existe potencial de crecimiento a medio plazo, siempre que el acuerdo comercial se implemente de forma permanente.

Alemania

El acuerdo UE-Mercosur facilitará significativamente el comercio de las empresas alemanas con Brasil y Argentina. Si bien ambos países representaron menos del 1 % del comercio total de Alemania en 2024, la eliminación de aranceles sobre aproximadamente el 90 % de los productos reducirá sustancialmente los costos de exportación. Por lo tanto, la maquinaria, los productos químicos, los vehículos y los metales, que predominan en las exportaciones alemanas a estos mercados, son los sectores que más se beneficiarán.

Gracias a este acuerdo, los exportadores alemanes podrían acceder a nuevas opciones comerciales y de cadena de suministro. Esto respaldaría a las empresas con presencia internacional y beneficiaría a los componentes del índice MSCI Alemania orientados a la exportación, especialmente en los sectores industrial, de materiales y sanitario. La ponderación sectorial del MSCI Alemania se ajusta a los intereses de los potenciales beneficiarios. El sector industrial representa casi el 30% del índice, seguido por la tecnología de la información con alrededor del 14%, el consumo discrecional con aproximadamente el 8%, la atención médica con alrededor del 6% y los materiales con alrededor del 4%.

Las

empresas españolas que cotizan en bolsa ya tienen una fuerte presencia en los países del Mercosur. Las disposiciones del acuerdo sobre inversión, contratación pública y comercio de servicios deberían permitirles ampliar aún más su presencia en los mercados del Mercosur. Los bancos españoles, con una sólida presencia en Argentina y Brasil, se beneficiarán especialmente de las disposiciones que eliminan las barreras al comercio transfronterizo de servicios financieros. Estos países representan importantes fuentes de beneficios para las grandes empresas del índice MSCI España. Aproximadamente el 50% del índice está compuesto por acciones del sector de servicios financieros.

Además, es probable que la reducción arancelaria anticipada de los bienes de capital e industriales beneficie directamente a las exportaciones españolas de bienes industriales y de capital a los países del Mercosur.

El sector industrial representa aproximadamente el 11% del índice MSCI España.

Portugal

Se espera que las empresas energéticas portuguesas que cotizan en bolsa y que tienen una fuerte presencia en el sector petrolero y gasístico brasileño se beneficien de medidas que les permitirán impulsar sus inversiones en Brasil. El sector energético representa casi el 20 % del índice MSCI Portugal. En promedio, las empresas portuguesas que cotizan en bolsa tienen una exposición geográfica de ingresos del 25 % a Brasil.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Renta variable: Mercosur

Brasil

La alianza UE-Mercosur fortalece las perspectivas de los sectores bursátiles brasileños al impulsar el comercio y la inversión en los sectores de metales, energía e industria. A pesar de ser un importante contribuyente al crecimiento económico real a través de las exportaciones, el sector agrícola brasileño, altamente competitivo, tiene un peso relativamente bajo en el índice bursátil, lo que pone de manifiesto una desconexión estructural entre la base exportadora del país y su mercado de valores.

Metales: Este sector tiene una ponderación de aproximadamente el 14 % del MSCI Brasil (véase la Figura 6 a continuación) y debería ser un beneficiario clave dada la fuerte demanda de la UE, respaldada por el reciente dinamismo de los precios del mineral de hierro, el cobre y el níquel. Las tierras raras añaden una opción estratégica dentro del complejo metalúrgico, respaldada por los considerables depósitos de Brasil, pero limitada por una producción significativamente menor que la de China. Según estimaciones del Servicio Geológico de Estados Unidos, Brasil posee 21 millones de toneladas de reservas de tierras raras, ocupando el segundo lugar mundial después de China; sin embargo, la producción anual actual es de apenas unas 20 000 toneladas, en comparación con las aproximadamente 270 000 toneladas de China. Si bien Brasil tiene el potencial de convertirse en un contrapeso a China, aumentar la producción requerirá una inversión sustancial y de gran capital, por lo que probablemente será gradual en lugar de rápida; por lo tanto, el acuerdo UE-Mercosur —en particular sus disposiciones sobre inversiones— podría ayudar a atraer capital de la UE al fortalecer la protección y la previsibilidad de los inversores, facilitando así la entrada al mercado.

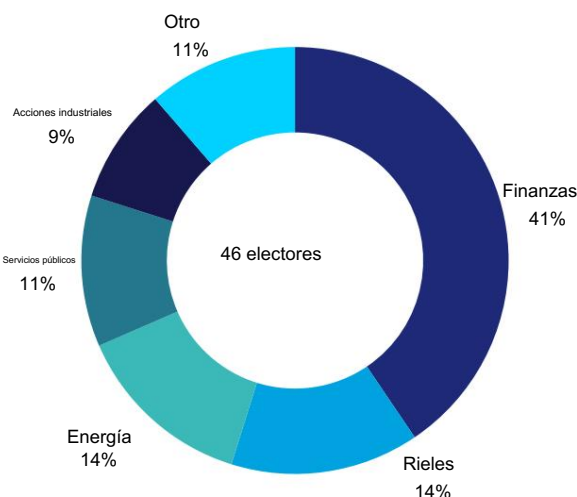
Energía: El acuerdo UE-Mercosur es positivo para la industria petroquímica, ya que mejora el acceso al mercado de la UE mediante la eliminación progresiva de los aranceles pertinentes.

Industria: La industria aeroespacial brasileña se beneficiará directamente del acuerdo UE-Mercosur, ya que este elimina gradualmente los aranceles sobre aeronaves y componentes aeroespaciales clasificados como bienes industriales, lo que reduce los costos de producción y mejora el acceso al mercado de la UE. El sector es líder mundial en la producción de aeronaves de corto y medio alcance.

Sector financiero y servicios públicos: Es probable que estos sectores se beneficien indirectamente a medio y largo plazo de una mejor perspectiva de crecimiento. A corto plazo, este sector es sensible a las decisiones de política monetaria, dado que los altos tipos de interés limitan el mercado crediticio. Sin embargo, se prevé que el endurecimiento monetario haya alcanzado su punto máximo en 2025 y que se produzcan recortes de tipos en 2026 y 2027, lo que debería impulsar el mercado crediticio.

Figura 6: Sectores de MSCI Brasil: pesos pesados de finanzas, materiales y energía

Ponderaciones sectoriales y número de componentes del índice MSCI Brasil (2025)



Fuente: LSGE Datastream, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Argentina

La UE-Mercosur apoya una estrategia de capital más orientada a la inversión para Argentina, con ganancias concentradas en energía y minería. La economía argentina se encuentra actualmente en un programa de ajuste estructural, con un crecimiento que se orienta hacia sectores de inversión y bienes comercializables.

El sector energético se destaca como uno de los principales beneficiarios, ya que las disposiciones sobre inversiones deberían facilitar aún más las inversiones en empresas conjuntas de petróleo y gas entre compañías de la UE y empresas argentinas cotizadas en la región de Vaca Muerta. El sector energético representa el 38 % del índice (véase la figura 7).

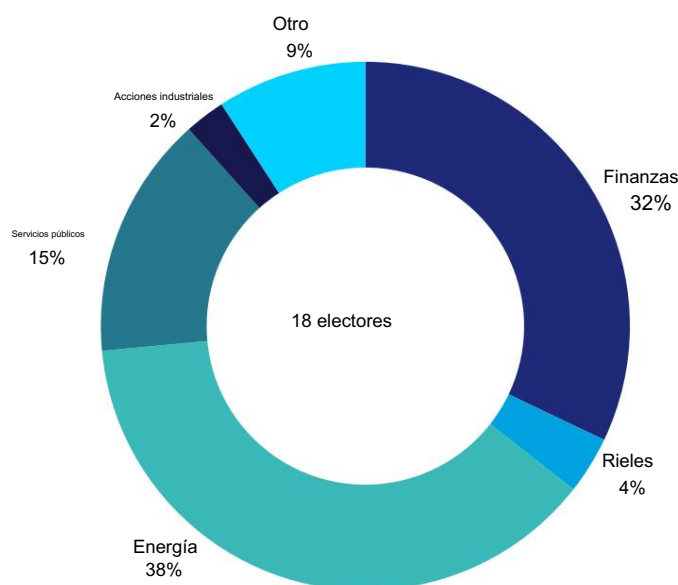
Metales: Las tierras raras aportan opciones estratégicas, ya que las disposiciones del acuerdo UE-Mercosur podrían facilitar las inversiones de la UE, incluidas las empresas conjuntas con empresas argentinas que cotizan en bolsa. Argentina posee las terceras mayores reservas de litio del mundo.

Finanzas: A largo plazo, el sector financiero podría beneficiarse indirectamente a través de un mayor crecimiento económico. Actualmente, este sector se encuentra bajo presión, ya que la política monetaria restrictiva para frenar la inflación está afectando al mercado crediticio.

Desde finales de 2025, se ha observado una creciente divergencia entre el dinamismo económico de los sectores energético y financiero (desempeño en forma de K). El sector energético ha tenido un mejor desempeño en lo que va del año, con una ganancia de aproximadamente el 5% (rentabilidad total, EUR), impulsado por la entrada sostenida de capitales y la inversión continua en actividades de exploración y producción e infraestructura. Por el contrario, el sector financiero se ha contraído alrededor del 7,5% en lo que va del año (rentabilidad total, EUR), lo que refleja el impacto adverso de la política monetaria restrictiva, ya que las elevadas tasas de interés destinadas a frenar la inflación han afectado la demanda de crédito, el crecimiento de los préstamos y la intermediación financiera en general. Cabe destacar que esta divergencia en el mercado de valores argentino precedió a la crisis de Oriente Medio y, por lo tanto, refleja diferencias en el dinamismo económico interno más que factores externos vinculados al aumento de los precios de la energía.

Figura 7: Sectores del MSCI Argentina: predominan las finanzas y la energía.

Ponderaciones sectoriales y número de componentes del índice MSCI Argentina (2025)



Fuente: LSGE Datastream, Deutsche Bank AG. Datos al 4 de marzo de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Glosario

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) es el tribunal supremo de la Unión Europea en lo que respecta a cuestiones de Derecho de la Unión Europea.

La Comisión Europea (CE) es el órgano ejecutivo de la Unión Europea (UE) que representa los intereses de la Unión Europea en su conjunto.

La inversión extranjera directa (IED) se refiere a la inversión en los activos financieros de un país extranjero, de manera que se otorgue el control directo al comprador.

El rendimiento en forma de K se refiere a un patrón en el que diferentes segmentos de una economía, mercado o clase de activos divergen bruscamente —algunos mejoran mientras que otros se deterioran— creando una trayectoria dividida que se asemeja a los dos brazos de la letra "K".

El índice MSCI Argentina (método de tipo de cambio paralelo) se construye utilizando una conversión de divisas paralela (no oficial) para reflejar los precios de mercado de inversión, considerando los controles cambiarios de Argentina. Incluye empresas de gran y mediana capitalización en Argentina de los sectores de energía, materiales y finanzas.

MSCI Brasil es un índice de referencia líder para la renta variable brasileña, que refleja el desempeño de empresas de gran y mediana capitalización en los sectores de metales, energía, finanzas e industria. Es particularmente sensible a los precios de las materias primas y a la demanda externa de socios comerciales como la Unión Europea.

El índice MSCI Germany es un índice ponderado por capitalización bursátil que representa a las empresas alemanas de gran y mediana capitalización. Entre los sectores clave se incluyen la industria, las tecnologías de la información, el consumo discrecional y la sanidad. Se utiliza con frecuencia como referencia para evaluar la exposición a la renta variable alemana.

El índice MSCI Portugal sigue el rendimiento de las acciones portuguesas de gran y mediana capitalización. Este índice está fuertemente influenciado por el sector energético, incluyendo empresas con operaciones significativas en el ecosistema de petróleo y gas de Brasil.

MSCI Spain es un índice bursátil que abarca empresas españolas de gran y mediana capitalización. El índice tiene una fuerte presencia en el sector financiero, con bancos españoles significativamente expuestos a los mercados latinoamericanos, en particular a Brasil y Argentina.

El índice STOXX Europe 600 incluye 600 empresas de 17 países europeos.

La opcionalidad estratégica suele estar relacionada con las inversiones a largo plazo, ya que refleja la posibilidad de tener una exposición que permita obtener valor de varios posibles escenarios futuros a lo largo del tiempo, sin necesidad de predecir qué resultado específico se materializará.

USD es el código de moneda del dólar estadounidense.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Rendimiento histórico

	10.3.2021 - 10.3.2022	10.3.2022 - 10.3.2023	10.3.2023 - 10.3.2024	10.3.2024 - 10.3.2025	10.3.2025 - 10.3.2026
MSCI Alemania	-9,4%	10,9%	13,9%	26,8%	4,8%
MSCI España	-2,2%	20,6%	15,9%	32,9%	41,1%
MSCI Portugal	9,8%	6,0%	-6,0%	-9,8%	37,1%
MSCI Brasil	3,2%	-6,9%	22,5%	-3,5%	47,5%
MSCI Argentina (paralelo) <small>tipo de cambio</small>	16,5%	-41,6%	-28,2%	34,9%	-24,9%

Fuente: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance LP, LSEG Datastream; Datos al 10 de marzo de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo.

Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Nota importante

General

Este documento no puede distribuirse en Canadá ni en Japón. Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permita la legislación vigente), sus empresas afiliadas y sus directivos y empleados (en adelante, «Deutsche Bank») lo distribuyen de buena fe.

Este documento es meramente informativo y no constituye una oferta, recomendación ni solicitud de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero u otro producto específico, ni para formalizar una transacción, ni para prestar ningún servicio o asesoramiento de inversión, ni para proporcionar ningún estudio, análisis o recomendación de inversión en ninguna jurisdicción. La información aquí contenida no sustituye el asesoramiento personalizado según las circunstancias de cada inversor.

Todos los materiales de este documento deben revisarse en su totalidad.

Si un tribunal competente considera que alguna disposición de esta cláusula de exención de responsabilidad es inaplicable, las demás disposiciones permanecerán en pleno vigor y efecto. Este documento se ha elaborado como un comentario general sobre el mercado, sin tener en cuenta las necesidades, objetivos o circunstancias financieras de ningún inversor en particular. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado derivados del instrumento, específicos del mismo o inherentes al emisor. En caso de que dichos riesgos se materialicen, los inversores podrían sufrir pérdidas, incluyendo (sin limitación) la pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede subir o bajar, y es posible que el inversor no recupere el importe invertido inicialmente en ningún momento. Este documento no identifica todos los riesgos (directos o indirectos) ni otras consideraciones que puedan ser relevantes para el inversor al tomar una decisión de inversión.

Este documento y toda la información que contiene se proporcionan «tal cual», «según disponibilidad» y Deutsche Bank no ofrece ninguna declaración ni garantía de ningún tipo, expresa, implícita o legal, con respecto a ninguna declaración o información contenida en este documento o emitida en relación con el mismo. En la medida en que lo permitan las leyes y regulaciones aplicables, Deutsche Bank no realiza ninguna declaración sobre la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. Todas las opiniones, precios de mercado, estimaciones, declaraciones prospectivas, declaraciones hipotéticas, rendimientos previstos u otras opiniones que conduzcan a conclusiones financieras contenidas en este documento reflejan el juicio subjetivo de Deutsche Bank a la fecha de este documento. Sin limitación, Deutsche Bank no garantiza la exactitud, adecuación, integridad, fiabilidad, puntualidad ni disponibilidad de este documento ni de la información que contiene y declina expresamente toda responsabilidad por errores u omisiones en el mismo (si los hubiere). Las declaraciones prospectivas implican elementos significativos de juicios y análisis subjetivos, y los cambios en los mismos y/o la consideración de factores diferentes o adicionales podrían tener un impacto material en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales pueden variar, quizás sustancialmente, con respecto a los resultados aquí contenidos.

Salvo que se indique lo contrario en este documento, todas las opiniones expresadas reflejan la evaluación actual de Deutsche Bank, la cual puede modificarse en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información contenida en este documento ni de informar a los inversores sobre la disponibilidad de información actualizada.

La información contenida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y se basa en una serie de supuestos, estimaciones, opiniones y modelos o análisis hipotéticos que, si bien desde el punto de vista actual del Banco se basan en información suficiente, podrían no ser válidos ni resultar exactos o correctos en el futuro, y podrían diferir de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Aunque la información contenida en este documento proviene de fuentes que Deutsche Bank considera fidedignas y confiables, Deutsche Bank no garantiza su integridad, imparcialidad ni exactitud, por lo que no debe considerarse como tal. Este documento puede incluir, para su comodidad, enlaces a sitios web y otras fuentes externas. Deutsche Bank no se responsabiliza de su contenido, el cual no forma parte de este documento. El acceso a dichas fuentes externas se realiza bajo su propia responsabilidad.

En la medida en que lo permitan las leyes y regulaciones aplicables, este documento tiene fines meramente informativos y no pretende crear ninguna obligación legalmente vinculante para Deutsche Bank. Deutsche Bank no actúa como su asesor financiero ni en calidad fiduciaria, salvo que Deutsche Bank lo haya acordado expresamente por escrito. Antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben considerar, con o sin la ayuda de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o proporcionadas por Deutsche Bank son apropiadas en función de sus necesidades, objetivos, situación financiera y los posibles riesgos y beneficios de dicha decisión. Al tomar una decisión de inversión, los inversores potenciales no deben basarse en este documento, sino únicamente en la información contenida en la documentación final de la oferta relativa a la inversión. Como proveedor global de servicios financieros, Deutsche Bank se enfrenta ocasionalmente a conflictos de interés reales y potenciales. La política de Deutsche Bank es adoptar todas las medidas necesarias para mantener y operar mecanismos organizativos y administrativos eficaces que permitan identificar y gestionar dichos conflictos.

Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal ni legal, incluido el contenido de este documento, y nada de lo aquí expuesto debe interpretarse como asesoramiento de inversión por parte de Deutsche Bank. Los inversores deben consultar con sus propios expertos fiscales, abogados y asesores de inversión al considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. Salvo notificación en contrario en un caso particular, la inversión

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo.

Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Los instrumentos no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, no están sujetos a sistemas de protección de depósitos ni cuentan con garantía alguna, incluida la de Deutsche Bank. Este documento no puede reproducirse ni distribuirse sin la autorización expresa y por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este documento a terceros. Deutsche Bank no asume responsabilidad alguna derivada del uso o la distribución de este documento, ni por las acciones o decisiones tomadas en relación con las inversiones mencionadas en el mismo, ya sean realizadas o futuras por el inversor.

La forma de circulación y distribución de este documento puede estar restringida por ley o reglamento en ciertos países, incluyendo, sin limitación, los Estados Unidos. Este documento no está dirigido ni destinado a su distribución o uso por parte de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de, o que se encuentre ubicada en cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción donde dicha distribución, publicación o uso sea contrario a la ley o al reglamento, o que someta a Deutsche Bank a algún requisito de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción que actualmente no cumpla. Las personas que reciban este documento deben informarse sobre dichas restricciones y cumplirlas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros; nada de lo aquí contenido constituye una declaración, garantía o predicción sobre el desempeño futuro.

Se puede solicitar información adicional.

Deutsche Bank AG es una sociedad anónima («Aktiengesellschaft») constituida conforme a las leyes de la República Federal de Alemania, con domicilio social en Fráncfort del Meno. Está inscrita en el juzgado de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el número HRB 30 000 y está autorizada para realizar operaciones bancarias y prestar servicios financieros. Deutsche Bank AG está supervisado por el Banco Central Europeo («BCE»), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Alemania (www.ecb.europa.eu) y la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»), Graueindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), y por el Banco Central Alemán («Deutsche Bundesbank»), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Este documento no ha sido presentado, revisado ni aprobado por ninguna de las autoridades supervisoras mencionadas anteriormente o a continuación.

Este documento fue generado o editado con el apoyo de inteligencia artificial (IA). Fue revisado por empleados responsables de la Oficina Principal de Inversiones de Deutsche Bank.

Para residentes de los Emiratos Árabes Unidos

Este documento es estrictamente privado y confidencial, y se distribuye a un número limitado de inversores. No debe facilitarse a ninguna persona que no sea el destinatario original y no puede reproducirse ni utilizarse para ningún otro fin. Al recibir este documento, la persona o entidad a quien se le ha emitido entiende, reconoce y acepta que este documento no ha sido aprobado por el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU, el Ministerio de Economía de los EAU ni ninguna otra autoridad en los EAU. No se ha realizado ni se realizará ninguna comercialización de productos o servicios financieros desde los Emiratos Árabes Unidos, ni se podrá ni se podrá formalizar ninguna suscripción a fondos, valores, productos o servicios financieros dentro de los Emiratos Árabes Unidos. Esto no constituye una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos de conformidad con la Ley de Sociedades Mercantiles, la Ley Federal n.º 2 de 2015 (y sus modificaciones posteriores) ni de ninguna otra forma. Este documento solo podrá distribuirse a "Inversores Profesionales", tal como se define en el Reglamento sobre Actividades Financieras y Mecanismo de Conciliación de la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU (con sus modificaciones periódicas).

Para residentes de Kuwait

Este documento se le ha enviado a petición suya. Esta presentación no está destinada a la circulación general entre el público en Kuwait. Las inversiones aquí descritas no han sido autorizadas para su oferta en Kuwait por la Autoridad del Mercado de Capitales de Kuwait ni por ningún otro organismo gubernamental kuwaití pertinente. Por lo tanto, la oferta de cualquier inversión en Kuwait mediante colocación privada u oferta pública está restringida de conformidad con el Decreto Ley n.º 31 de 1990 y su reglamento de aplicación (en su versión modificada), y la Ley n.º 7 de 2010 y su reglamento (en su versión modificada). No se está realizando ninguna oferta privada ni pública de inversiones en Kuwait, ni se celebrará ningún acuerdo relativo a la venta de inversiones en Kuwait. No se están utilizando actividades de marketing, captación o inducción para ofrecer o comercializar ninguna inversión en Kuwait.

Para residentes del Reino de Arabia Saudita

Este documento no podrá distribuirse en el Reino, salvo a las personas autorizadas conforme al Reglamento de Fondos de Inversión emitido por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no se responsabiliza del contenido de este documento, no garantiza su exactitud ni su integridad, y declina expresamente toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de su contenido o incurrida al confiar en él. Los posibles inversores en las inversiones aquí descritas deberán realizar su propia investigación sobre la exactitud de la información relativa a las mismas. Si no comprende el contenido de este documento, consulte con un asesor financiero autorizado.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Para residentes de Qatar

Este documento no ha sido presentado, revisado ni aprobado por el Banco Central de Qatar, la Autoridad de Mercados Financieros de Qatar, la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Qatar ni ninguna otra autoridad qatarí pertinente.

Este documento no constituye una oferta pública y está dirigido únicamente a la parte a la que se entrega. No se formalizará ninguna transacción en Qatar y cualquier consulta o solicitud, así como la asignación de participaciones, deberán recibirse fuera de Qatar.

Para residentes del Reino de Baréin

Este documento no constituye una oferta de venta ni de participación en valores, derivados o fondos comercializados en Baréin, según lo estipulado en la normativa de la Agencia Monetaria de Baréin. Todas las solicitudes de inversión y las asignaciones de participaciones deberán recibirse y realizarse fuera de Baréin. Este documento se ha elaborado exclusivamente para información privada de los inversores potenciales, que serán instituciones. No se invitará al público en general en el Reino de Baréin, ni se distribuirá ni se pondrá a disposición del público en general. El Banco Central de Baréin (CBB) no ha revisado ni aprobado este documento ni la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Baréin.

Para los residentes del Líbano

Al aceptar esta documentación, el Cliente declara que (i) esta documentación le fue enviada por Deutsche Bank en respuesta a una solicitud no solicitada realizada por él, (ii) ha ejecutado o ejecutará cualquier documento asociado con cualquier transacción descrita en este documento (una "Transacción") fuera de la República Libanesa en una jurisdicción en la que sea legal hacerlo, (iii) cualquier Transacción realizada se considerará concluida y registrada fuera de la República Libanesa en una jurisdicción en la que sea legal hacerlo y (iv) ha realizado o realizará cualquier Transacción con un propósito comercial de buena fe y como parte de una política sólida de inversión o gestión financiera, a saber, con el propósito de administrar sus préstamos o inversiones, cubrir sus activos o pasivos subyacentes o en relación con su línea de negocio y no con fines especulativos o ilegales.

Deutsche Bank no ha obtenido la autorización del Consejo Central del Banco Central del Líbano para comercializar, promocionar, ofrecer o vender ("ofrecer") ningún producto en virtud de ninguna Transacción en el Líbano y, por medio del presente, no se ofrece ningún producto de este tipo en el Líbano.

Para residentes de Sudáfrica

Este documento no constituye ni forma parte de ninguna oferta, solicitud o promoción en Sudáfrica. Este documento no ha sido presentado, revisado ni aprobado por el Banco de la Reserva de Sudáfrica, la Autoridad de Conducta del Sector Financiero ni ningún otro organismo gubernamental o bolsa de valores sudafricana pertinente, ni conforme a ninguna ley de la República de Sudáfrica.

Para residentes de Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG a través de su sucursal en Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación de la República Federal de Alemania y autorizada para operar como banco y prestar servicios financieros, sujeta a la supervisión y el control del Banco Central Europeo (BCE) y la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania (BaFin). La sucursal de Deutsche Bank AG en Bruselas también está supervisada en Bélgica por la Autoridad de Servicios y Mercados Financieros (FSMA, www.fsma.be). La sucursal tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas, y está inscrita en el Registro Mercantil de Bruselas con el número de IVA BE 0418.371.094. Para obtener más información, póngase en contacto con nosotros o visite www.deutschebank.be.

Para residentes del Reino Unido

Este documento constituye una promoción financiera según lo definido en la Sección 21 de la Ley de Servicios Financieros y Mercados de 2000, y ha sido aprobado y comunicado por DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited pertenece al grupo Deutsche Bank AG y está inscrita en Companies House de Inglaterra y Gales con el número de registro mercantil 315841, con domicilio social en 21 Moorfields, Londres, Reino Unido, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited está autorizada por la Autoridad de Regulación Prudencial y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. El número de registro de servicios financieros de DB UK Bank Limited es 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft está constituida en la República Federal de Alemania y la responsabilidad de sus miembros es limitada.

Para residentes de Hong Kong

Este documento está dirigido a inversores profesionales en Hong Kong. Asimismo, se proporciona únicamente al destinatario, quedando estrictamente prohibida su distribución posterior. Este documento y su contenido se ofrecen únicamente con fines informativos. Nada de lo contenido en este documento constituye una oferta de inversión ni una solicitud o recomendación para comprar o vender una inversión, y no debe interpretarse como tal.

El contenido de este documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora en Hong Kong. Se recomienda actuar con cautela en relación con las inversiones aquí mencionadas (si las hubiera). Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, debe consultar con un asesor profesional independiente.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo.

Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Este documento no ha sido aprobado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»), ni se ha registrado una copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong, salvo que se indique lo contrario. Las inversiones aquí descritas pueden o no estar autorizadas por la SFC. Ninguna de estas inversiones podrá ser ofrecida ni vendida en Hong Kong, mediante ningún documento, salvo (i) a «inversores profesionales».

según se define en la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap. 571 de las Leyes de Hong Kong) («SFO») y cualquier norma dictada en virtud de la SFO, o (ii) en otras circunstancias que no den como resultado que el documento sea un «prospecto» según se define en la Ordenanza de Sociedades (Liquidación y Disposiciones Varias) (Cap. 32 de las Leyes de Hong Kong) (la «C(WUMP)O») o que no constituyan una oferta al público en el sentido de la C(WUMP)O. Ninguna persona podrá emitir ni poseer, con fines de emisión, ya sea en Hong Kong o en cualquier otro lugar, ningún anuncio, invitación o documento relacionado con las inversiones descritas en el presente documento, que esté dirigido al público de Hong Kong o cuyo contenido sea susceptible de ser consultado o leído por este (salvo que esté permitido hacerlo en virtud de las leyes de valores de Hong Kong), excepto en lo que respecta a inversiones que se vendan o estén destinadas a venderse únicamente a personas fuera de Hong Kong o únicamente a «inversores profesionales» según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros (SFO) y en cualquier reglamento dictado en virtud de la misma.

Para residentes de Singapur

Este documento está dirigido a inversores acreditados/institucionales en Singapur. Asimismo, este documento se proporciona únicamente al destinatario; su distribución posterior está estrictamente prohibida.

Para residentes de los Estados Unidos de América

En Estados Unidos, los servicios de corretaje se ofrecen a través de Deutsche Bank Securities Inc., un intermediario de valores y asesor de inversiones registrado, que realiza actividades con valores en Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de FINRA, NYSE y SIPC. Los servicios bancarios y de crédito se ofrecen a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a Estados Unidos, consulte las declaraciones anteriores en este documento. Deutsche Bank no garantiza que la información contenida en este documento sea apropiada o esté disponible para su uso en países fuera de Estados Unidos, ni que los servicios aquí descritos estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o por todas las contrapartes. Salvo que estén registrados, autorizados o autorizados de conformidad con la ley aplicable, ni Deutsche Bank ni sus filiales ofrecen servicios en Estados Unidos ni están diseñados para atraer a personas estadounidenses (según se define este término en la Regulación S de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, en su versión modificada). Esta cláusula de exención de responsabilidad específica para los Estados Unidos se registrará e interpretará de conformidad con las leyes del Estado de Delaware, sin tener en cuenta ninguna disposición sobre conflictos de leyes que pudiera exigir la aplicación de la ley de otra jurisdicción.

Para residentes de Alemania

La información contenida en este documento es publicidad. El texto no cumple con todos los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de las recomendaciones de inversión y estrategia de inversión ni de los análisis financieros. No existe ninguna prohibición para que el autor o la empresa responsable de la compilación negocien con los instrumentos financieros correspondientes antes o después de la publicación de estos documentos.

La información general sobre instrumentos financieros se encuentra en los folletos "Información básica sobre valores y otras inversiones", "Información básica sobre derivados financieros" e "Información básica sobre operaciones a plazo", que el cliente puede solicitar gratuitamente a Deutsche Bank.

Para residentes de la India

Las inversiones mencionadas en este documento no se ofrecen al público indio para su venta o suscripción. Este documento no está registrado ni aprobado por la Junta de Valores y Bolsa de la India, el Banco de la Reserva de la India ni ninguna otra autoridad gubernamental o reguladora en la India. Este documento no es ni debe considerarse un «prospecto» según lo definido en las disposiciones de la Ley de Sociedades de 2013 (18 de 2013), y no deberá presentarse ante ninguna autoridad reguladora en la India. De conformidad con la Ley de Gestión de Divisas de 1999 y sus reglamentos, cualquier inversor residente en la India podría estar obligado a obtener una autorización especial previa del Banco de la Reserva de la India antes de realizar inversiones fuera de la India, incluidas las mencionadas en este documento.

Para residentes de Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank SpA, un banco constituido y registrado conforme a la legislación italiana, sujeto a la supervisión y control de Banca d'Italia y CONSOB. Su domicilio social se encuentra en Piazza del Calendario 3 – 20126 Milán (Italia) y está inscrito en la Cámara de Comercio de Milán, con el número de identificación fiscal 001340740156, forma parte del fondo interbancario de protección de depósitos, está inscrito en el Registro de Bancos y es la entidad matriz del Grupo Bancario Deutsche Bank, inscrito en el registro de grupos bancarios de conformidad con el Decreto Legislativo n.º 385 de 1993 y sujeto a la dirección y coordinación de Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Alemania).

Para residentes de Luxemburgo

Este informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg SA, un banco constituido conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y control del Banco Central Europeo («BCE») y la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»). Su domicilio social se encuentra en 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo y está inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo («RCS») con el número B 9.164.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.



Apéndice

Para residentes de España

Este documento ha sido distribuido por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal, una entidad de crédito regulada por el Banco de España (inscrita en su Registro Oficial con el Código 019) y la CNMV. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal solo puede realizar los servicios financieros y actividades bancarias que se encuentren dentro del ámbito de su licencia vigente. Su domicilio social en España se encuentra en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 28100, Libro 0, Folio 1, Sección 8, Hoja M506294, Inscripción 2. NIF: A08000614.

Para residentes de Portugal

Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal es una entidad de crédito regulada por el Banco de Portugal y el Banco de Portugal. Comisión de Valores de Portugal (CMVM), inscrita con los números 43 y 349, respectivamente, y con número de registro mercantil 980459079. Deutsche Bank AG, sucursal en Portugal, solo puede realizar los servicios financieros y actividades bancarias que se encuentren dentro del ámbito de su licencia vigente. Su domicilio social se encuentra en Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portugal.

Para residentes de Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, sucursal de Viena, inscrita en el registro mercantil del Tribunal de Comercio de Viena con el número FN 140266z. La sucursal de Deutsche Bank AG en Viena también está supervisada por la Autoridad Austríaca del Mercado Financiero (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Viena. Este documento no ha sido presentado ni aprobado por las autoridades supervisoras mencionadas.

Para residentes de los Países Bajos

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, sucursal de Ámsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE) en Ámsterdam, Países Bajos, e inscrita en el registro mercantil neerlandés con el número 33304583 y en el registro conforme al artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos (Wet op het financieel toezicht). Este registro puede consultarse en www.dnb.nl.

Para residentes de Francia

Deutsche Bank AG es una entidad de crédito autorizada, sujeta a la supervisión general del Banco Central Europeo y de BaFin, la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania. Sus distintas sucursales están supervisadas localmente, para determinadas actividades, por las autoridades bancarias competentes, como la Autoridad de Control Prudencial y Resolución (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, «ACPR») y la Autoridad de los Mercados Financieros (Autorité des Marchés Financiers, «AMF») en Francia.

Queda prohibida cualquier reproducción, representación, distribución o redistribución, total o parcial, del contenido de este documento en cualquier soporte o por cualquier medio, así como su venta, reventa, retransmisión o puesta a disposición de terceros de cualquier forma. Este documento no puede ser reproducido ni distribuido sin nuestra autorización por escrito.

© 2026 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

057754 031326

DP/WD

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material de marketing, pero no en Estados Unidos. No se garantiza el cumplimiento de ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación afectará negativamente al poder adquisitivo de este valor monetario nominal.

Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conllevar una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo.

Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en marzo de 2026.