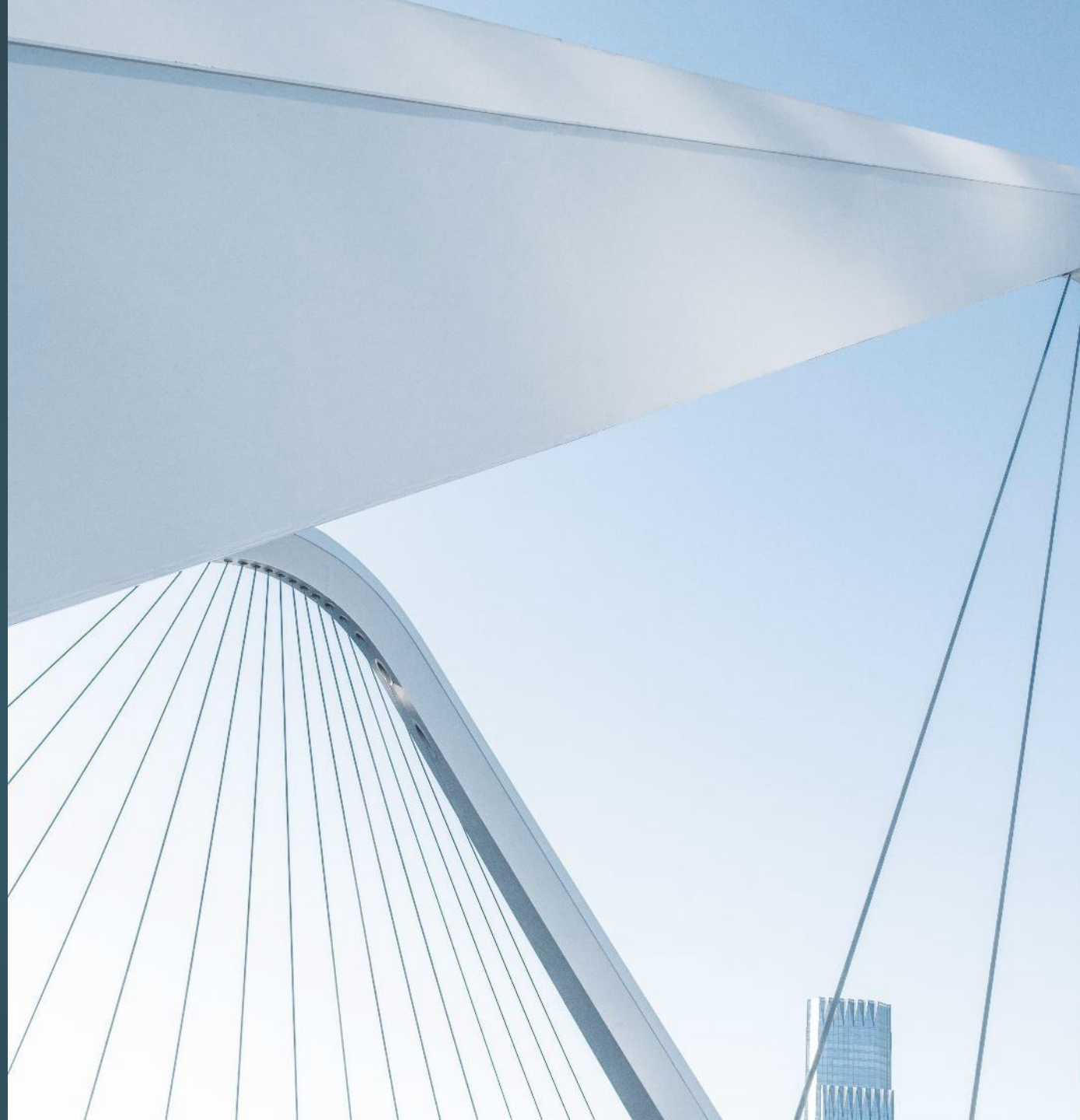




Beyond Wealth

Estrategia de inversión

MAYO 2026



Resumen ejecutivo

El **crecimiento global se mantiene resiliente**, apoyado en el consumo y la inversión, **aunque con señales incipientes de desaceleración** y una menor visibilidad sobre el ciclo de beneficios.

El **shock energético ha consolidado un entorno de inflación más persistente y tipos más elevados**, donde la elevada concentración en tecnología y la desaceleración del crecimiento global aumentan la vulnerabilidad del mercado ante posibles correcciones.

En este contexto, los mercados han registrado un **rebote significativo, liderado por activos de mayor beta** y el sector tecnológico, **reflejando una reapertura del apetito por riesgo más que un cambio en los fundamentales macro**.

En **renta fija**, el foco se desplaza hacia el riesgo de **duración** y la sostenibilidad fiscal. Los diferenciales de **crédito** han vuelto a estrecharse, reflejando una reapertura por el apetito de riesgo en un entorno de tipos elevados, lo que aumenta la asimetría de riesgos.

En **renta variable**, la recuperación ha estado nuevamente **concentrada en el sector tecnológico**, reforzando la dependencia del mercado en pocos líderes. Aunque **se observa rotación hacia sectores vinculados a la economía real**, la elevada concentración incrementa la fragilidad ante ajustes en tipos o beneficios.

A nivel geográfico, **los mercados emergentes destacan por su mejor comportamiento relativo**, apoyados en materias primas y flujos, reforzando una preferencia táctica, aunque con elevada dispersión.

En **alternativos**, el rebote de los mercados líquidos contrasta con un entorno donde la **liquidez sigue siendo más limitada** y el coste de financiación elevado. Esto refuerza la necesidad de mayor disciplina en selección, con especial atención a la calidad de activos, estructuras y capacidad de salida.

Las **materias primas vuelven al centro del análisis**, con el petróleo actuando como principal canal de transmisión del riesgo geopolítico y el oro reforzando su papel como cobertura frente a inflación.

En conjunto, **muestra capacidad de recuperación en el corto plazo, pero con un equilibrio cada vez más dependiente de factores como los tipos, la liquidez y la concentración, lo que aumenta su vulnerabilidad ante cualquier ajuste en el entorno macro**.

En definitiva, el escenario actual combina oportunidades tácticas con riesgos estructurales, lo que exige una aproximación más disciplinada, selectiva y consciente de la fragilidad subyacente del mercado.

ÍNDICE

01 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS

02 MACROECONOMÍA

03 TIPOS DE INTERÉS Y CRÉDITO

04 RENTA VARIABLE

05 ALTERNATIVOS

06 COMMODITIES Y DIVISAS

01 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS

El mercado recupera terreno, pero mantiene una elevada dependencia de tipos, liquidez y concentración

Tabla de comportamiento de activos

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

Los índices utilizados se encuentran en información adicional

	Nombre	Nivel actual	Variación último mes	Variación acumulada año
Tipos	Tipo Reserva Federal	3,75	0 pb	0 pb
EE. UU. (pb)	Tesoro 2 años	3,87	8 pb	40 pb
	Tesoro 5 años	4,01	6 pb	28 pb
	Tesoro 10 años	4,37	5 pb	20 pb
	Tipos	Tipo BCE	2,00	0 pb
Europa (pb)	Gob. Alemán 2 años	2,64	3 pb	52 pb
	Gob. Alemán 5 años	2,75	2 pb	30 pb
	Gob. Alemán 10 años	3,04	3 pb	18 pb
Diferenciales de crédito (pb)	Investment Grade USD	0,78	-11 pb	0 pb
	Investment Grade EUR	0,82	-15 pb	4 pb
	High Yield USD	2,68	-49 pb	2 pb
	High Yield EUR	2,97	-50 pb	16 pb
	Corporativo EM USD	1,72	-37 pb	-6 pb
	Corporativo EM Latam USD	2,26	-45 pb	-28 pb
Comportamiento renta fija (%)	Índice Gobiernos USD	2.432,04	-0,1%	-0,1%
	Índice Corp. IG USD	3.542,11	0,5%	-0,1%
	Índice Corp. HY USD	2.949,11	1,7%	1,2%
	Índice Corp. EM USD	1.397,08	2,1%	0,7%
	Índice Gobiernos EUR	246,52	0,3%	-0,3%
	Índice Corp. IG EUR	226,01	0,6%	-0,3%
	Índice Corp. HY EUR	504,21	1,9%	0,4%
Divisas y Commodities (%)	Índice dólar	98,06	-1,9%	-0,3%
	EUR/USD	1,173	1,5%	-0,1%
	GBP/USD	1,36	2,9%	1,0%
	USD/JPY	157	-1,3%	-0,1%
	Petróleo	105,07	3,6%	83,0%
	Oro	4.618	-1,1%	6,9%
	Bitcoin	76.466	12,1%	-12,8%

	Nombre	Nivel actual	Variación último mes	Variación acumulada año
Global (%)	MSCI Acwi	1.077	10,0%	6,2%
	MSCI World	4.661	9,4%	5,2%
	MSCI Emergentes	1.600	14,5%	13,9%
EE. UU. (%)	S&P 500	7.209	10,4%	5,3%
	Nasdaq 100	27.452	15,6%	8,7%
	Russell 2000	2.800	12,2%	12,8%
Europa (%)	Stoxx 600	611	4,8%	3,2%
	Euro Stoxx 50	5.882	5,6%	1,6%
	DAX (Alemania)	24.292	7,1%	-0,8%
	CAC (Francia)	8.115	3,8%	-0,4%
	IBEX 35 (España)	17.781	4,3%	2,7%
	FTSE 100 (R. Unido)	10.379	2,0%	4,5%
Asia (%)	MSCI Asia ex Japón	1.046	16,2%	14,5%
	NIKKEI 225 (Japón)	59.285	16,1%	17,8%
	ASX 200 (Australia)	8.666	2,2%	-0,6%
	MSCI China	78,74	3,5%	-5,2%
	KOSPI (Corea del Sur)	6.599	30,6%	56,6%
	SENSEX (India)	76.914	6,9%	-9,7%
Latam (%)	MSCI Emergentes Latam	3.179	2,8%	17,3%
	Bovespa (Brasil)	187.318	-0,1%	16,3%
	IPC (México)	67.858	-1,1%	5,5%
	IPSA (Chile)	10.908	2,5%	4,1%
	COLCAP (Colombia)	2.178	-4,7%	5,3%
	MSCI Perú	9.015	-1,5%	10,9%
	MERVAL (Argentina)	2.832.851	-5,5%	-7,2%

Tabla de comportamiento YTD de carteras EUR

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

Los índices utilizados se encuentran en información adicional

Las rentabilidades son brutas. No incluye ninguna comisión

Pesos

Bolsa mundial	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos corporativos	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%

Rentabilidad	-0,08%	0,48%	1,05%	1,61%	2,17%	2,73%	3,29%	3,86%	4,42%	4,98%	5,54%
--------------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Bolsa europea	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos corporativos	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%

Rentabilidad	-0,08%	0,15%	0,38%	0,60%	0,83%	1,06%	1,29%	1,51%	1,74%	1,97%	2,19%
--------------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Bolsa española	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos corporativos	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%

Rentabilidad	-0,08%	0,33%	0,74%	1,15%	1,55%	1,96%	2,37%	2,78%	3,19%	3,60%	4,00%
--------------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Tabla de comportamiento YTD de carteras USD

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

Los índices utilizados se encuentran en información adicional

Las rentabilidades son brutas. No incluye ninguna comisión

	Pesos										
Bolsa mundial	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos corporativos	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Rentabilidad	0,33%	1,01%	1,70%	2,38%	3,07%	3,76%	4,44%	5,13%	5,82%	6,50%	7,19%
Bolsa EE. UU.	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Tesoro 10 años	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Rentabilidad	-0,21%	0,41%	1,03%	1,65%	2,26%	2,88%	3,50%	4,12%	4,74%	5,35%	5,97%

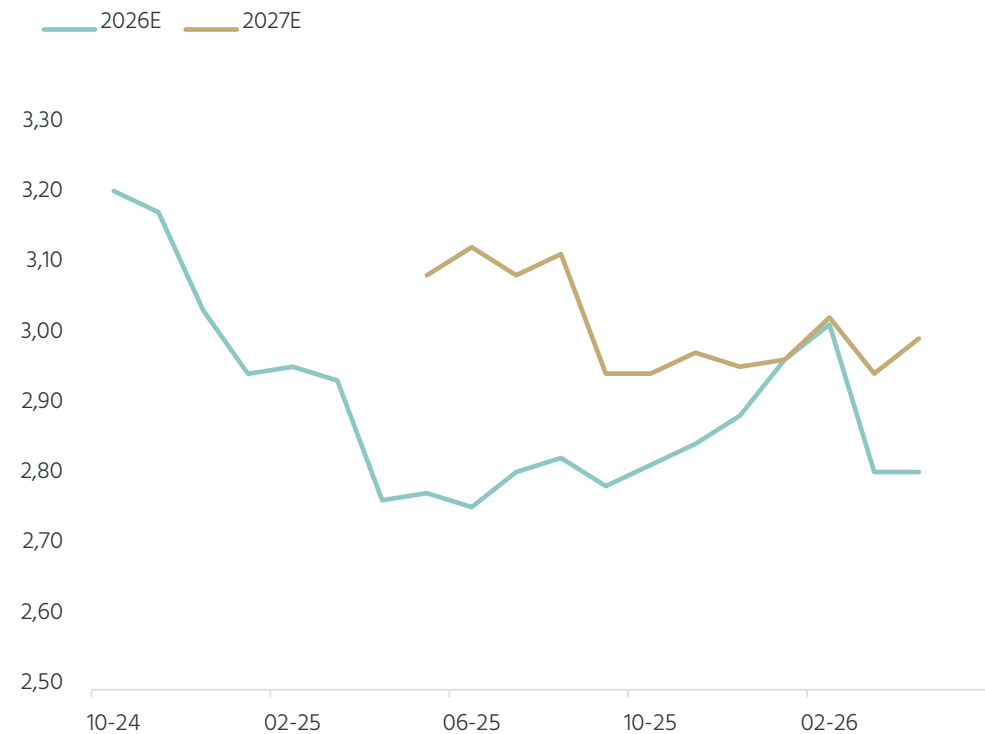
02 MACROECONOMÍA

El crecimiento global se mantiene, pero con menor visibilidad y mayor dependencia de inflación y tipos

La estabilidad del crecimiento contrasta con un repunte de las expectativas de inflación

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

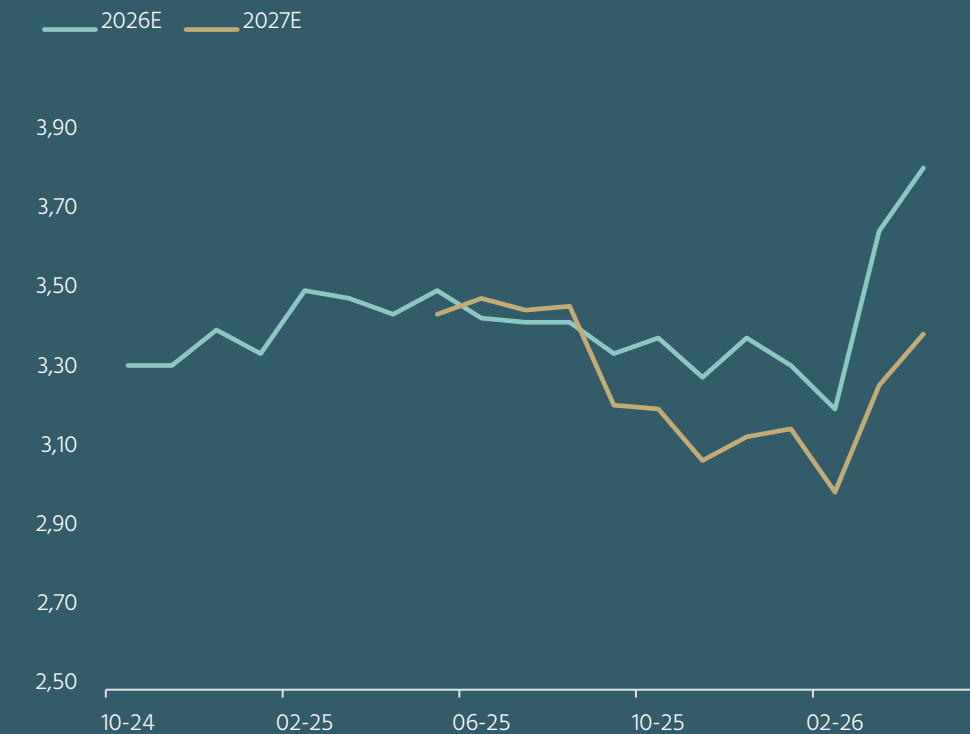
Estimaciones de PIB Global (%)



Este desajuste refuerza un entorno de tipos más elevados durante más tiempo

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

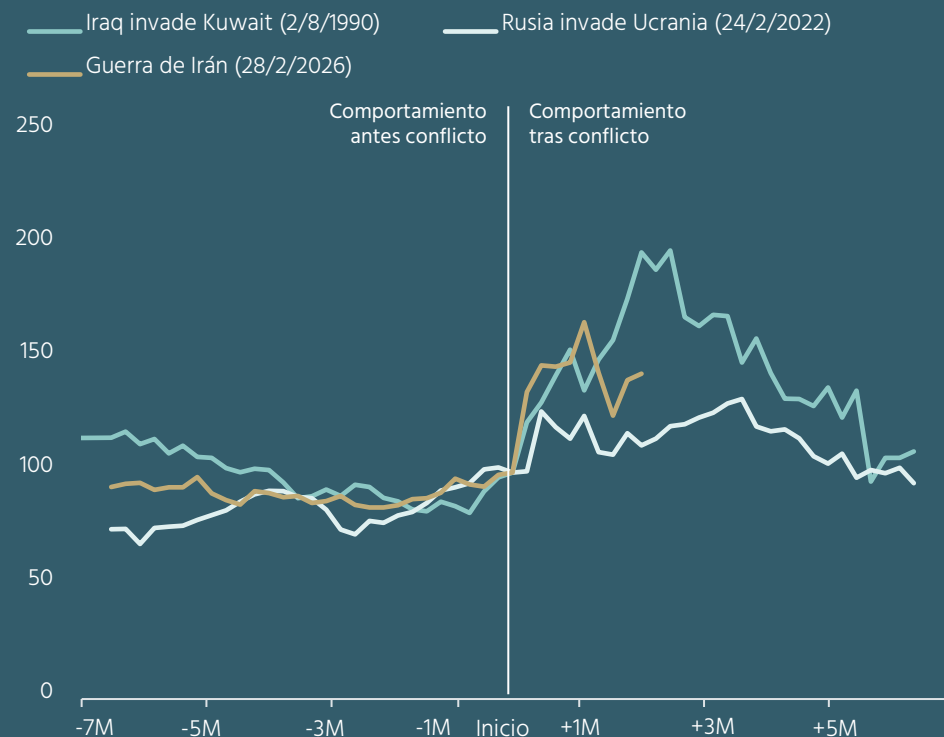
Estimaciones de Inflación Global (%)



El petróleo reacciona de forma consistente ante shocks geopolíticos

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
 * Series en base 100 (28/2/2026)

Comportamiento del petróleo en conflictos históricos

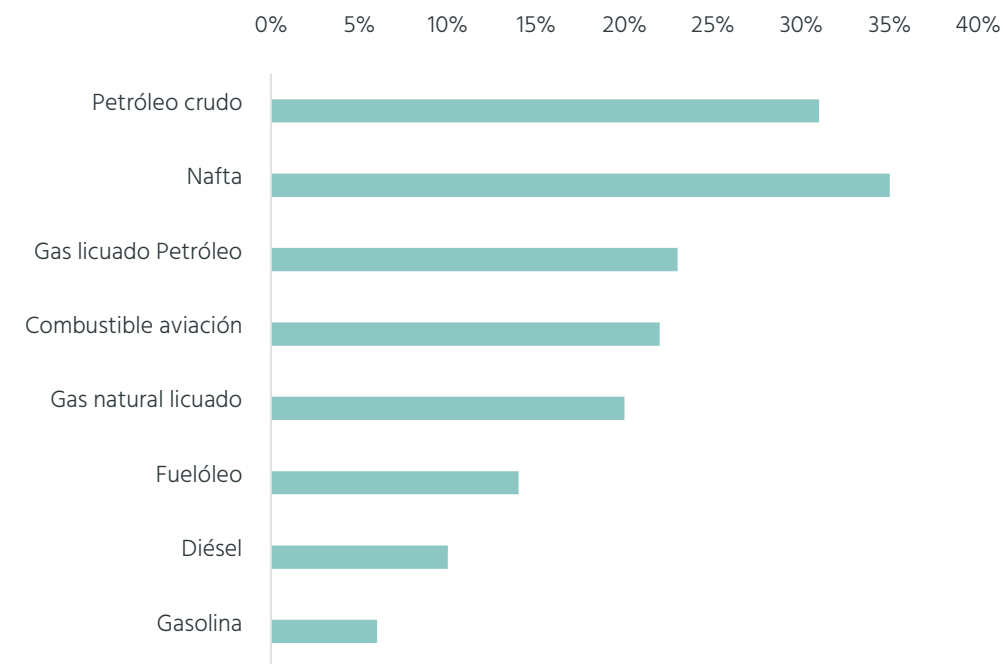


La concentración del flujo energético amplifica el impacto del conflicto en la economía global

Fuente: Bloomberg. A fecha de 31 de diciembre 2025
 Gráfico en %

Importancia del estrecho de Ormuz

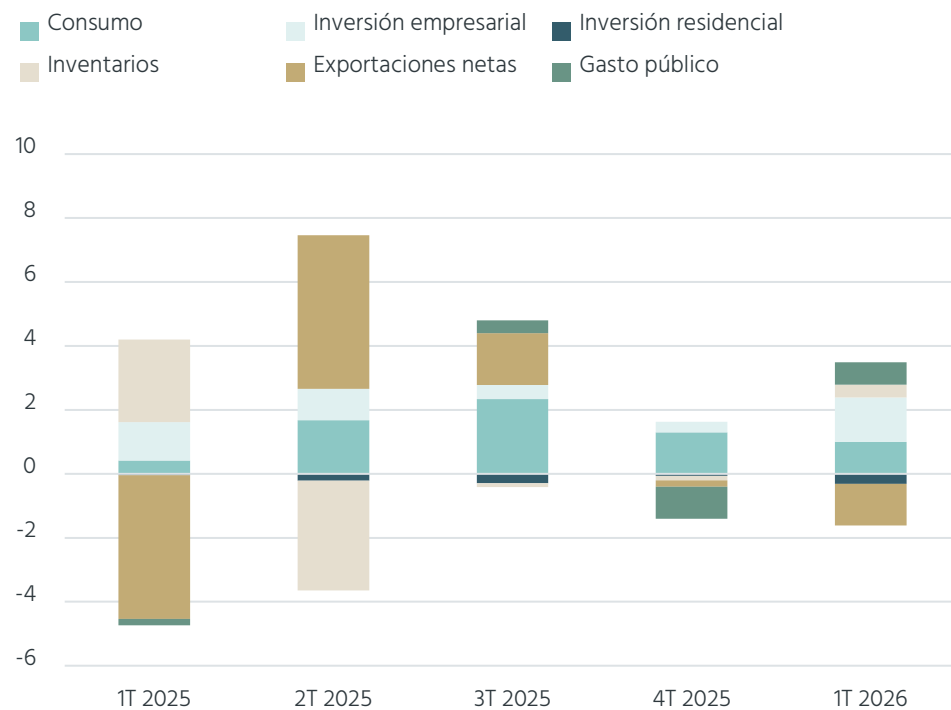
% del volumen marítimo global



El crecimiento en EE. UU. se mantiene positivo, aunque con menor dinamismo

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Gráfico en %

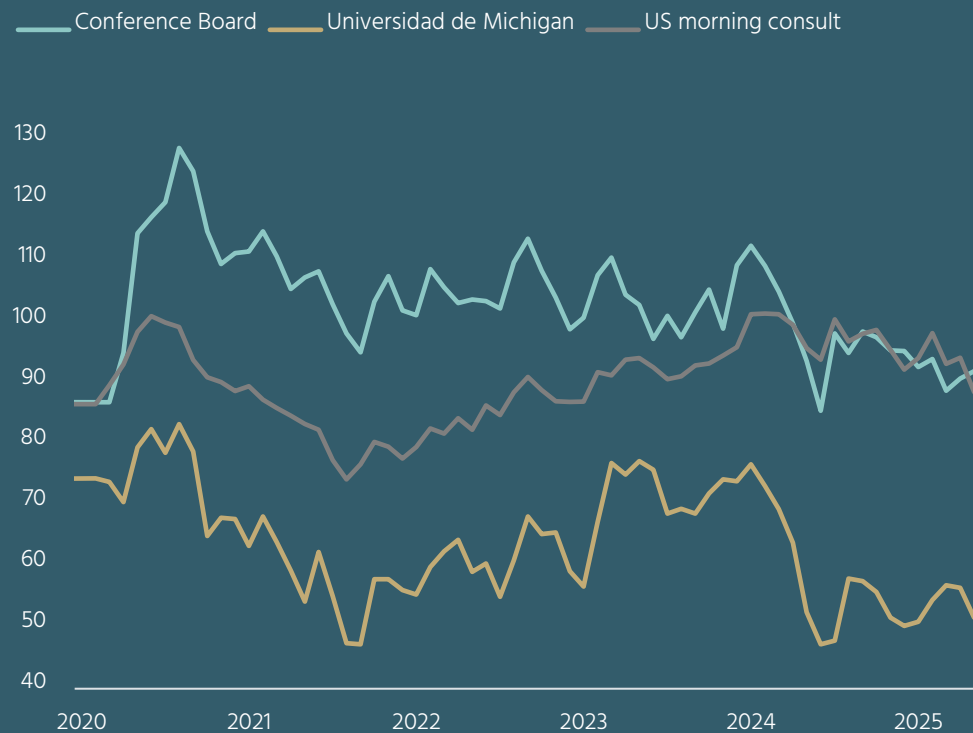
Aportación por partida del PIB de EE. UU.



El deterioro de la confianza anticipa una desaceleración del consumo

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

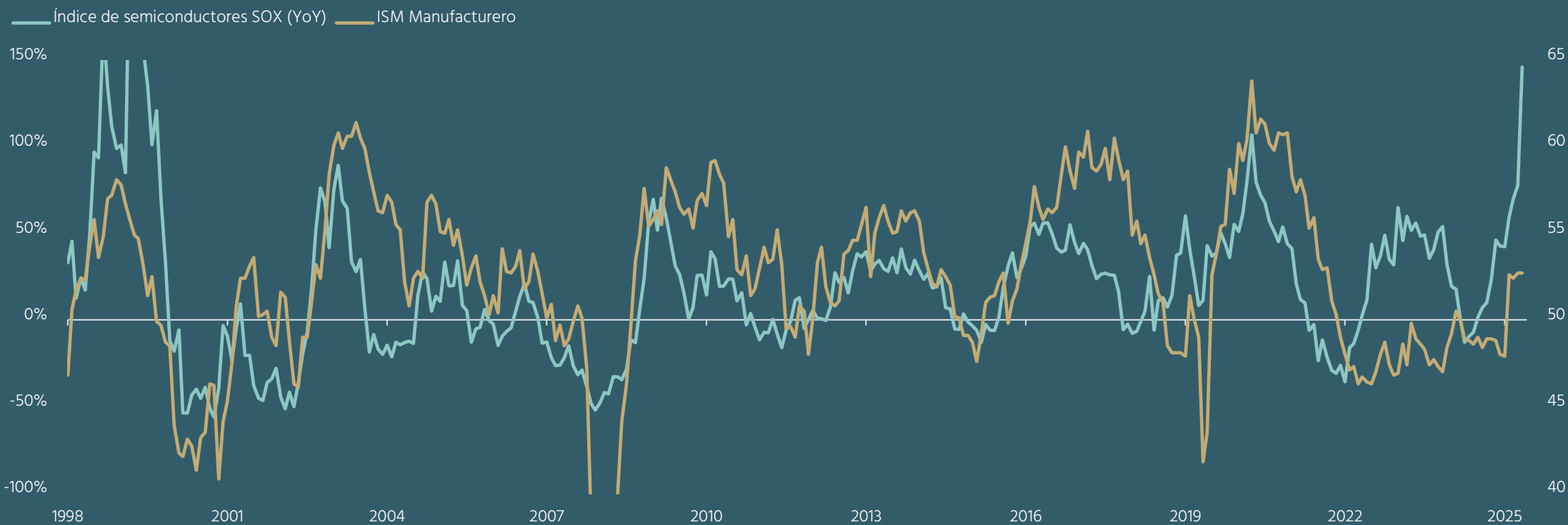
Confianza del consumidor americano



El liderazgo de tecnología adelanta el ciclo, pero con una creciente desconexión frente a la economía real

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Series truncadas en 150% y 40

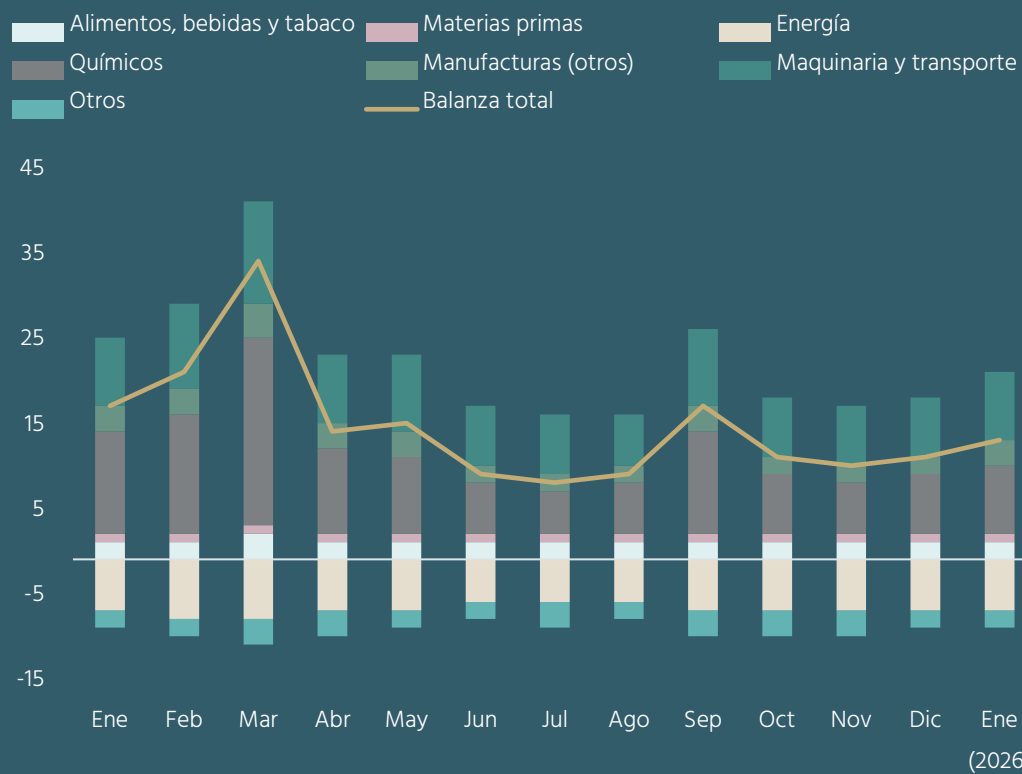
Relación histórica entre tecnología y ciclo industrial



La dependencia energética y comercial puede penalizar la posición externa de Europa

Fuente: Eurostat y Bloomberg. Abril 2026.
 * Los datos son en miles de millones de Euros

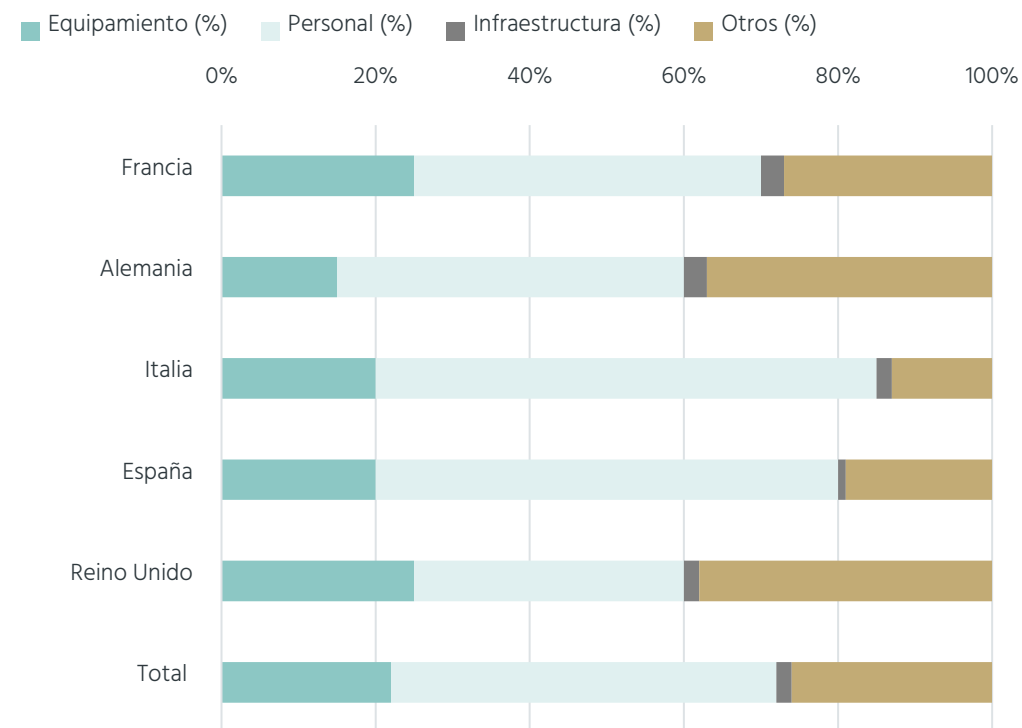
Balanza comercial Europa vs EE. UU.



El gasto publico europeo se va a reconfigurar con el nuevo gasto en defensa

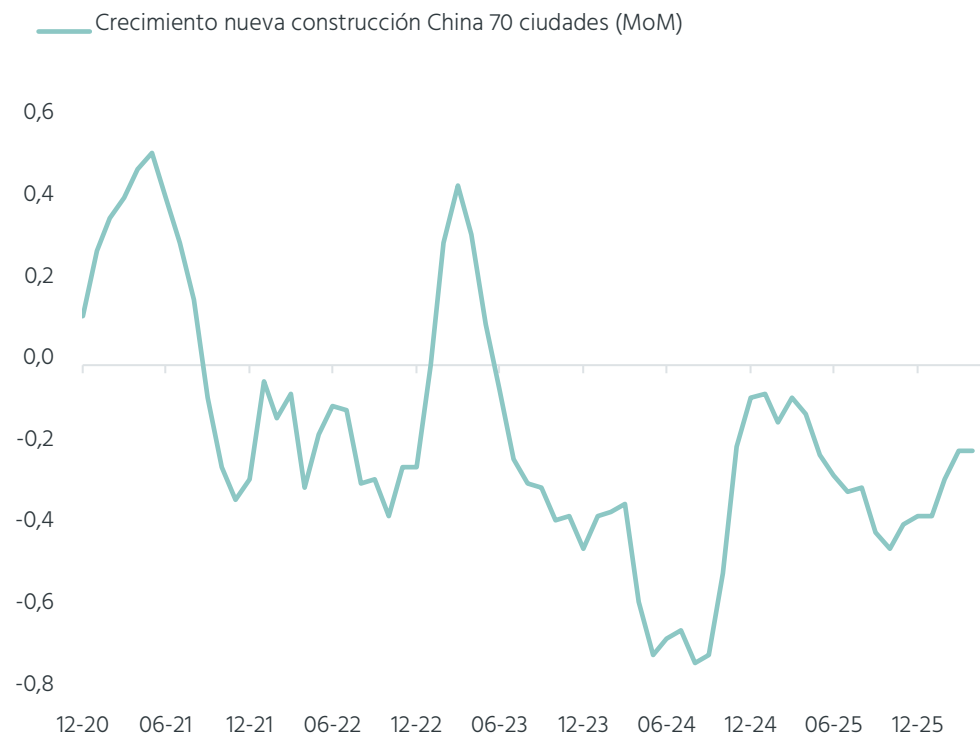
Fuente: OTAN y Bloomberg. Abril 2026.
 * Los datos de 2024 son provisionales

Gasto medio por categoría por país entre 2014-2024



El sector inmobiliario chino sigue mostrando debilidad estructural a pesar de los últimos datos

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Series en %



La reconfiguración comercial refuerza el papel de México en la producción industrial de EE. UU.

Fuente: Departamento de Comercio de EE. UU. y Bloomberg. Abril 2026
2025 son cifras estimadas

Importaciones de EE. UU. de autos y camionetas ligeras desde México (millones)



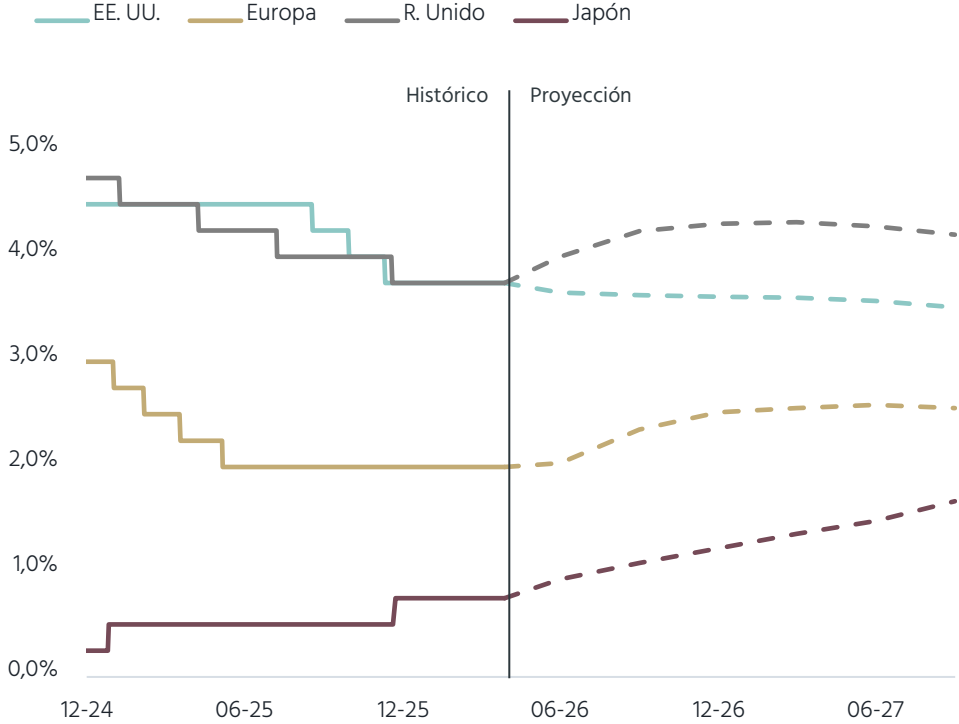
03 TIPOS DE INTERÉS Y CRÉDITO

El entorno inflacionista desplaza las expectativas hacia tipos más elevados y persistentes

Los bancos centrales descuentan un escenario sin recortes y con mayor persistencia en tipos

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

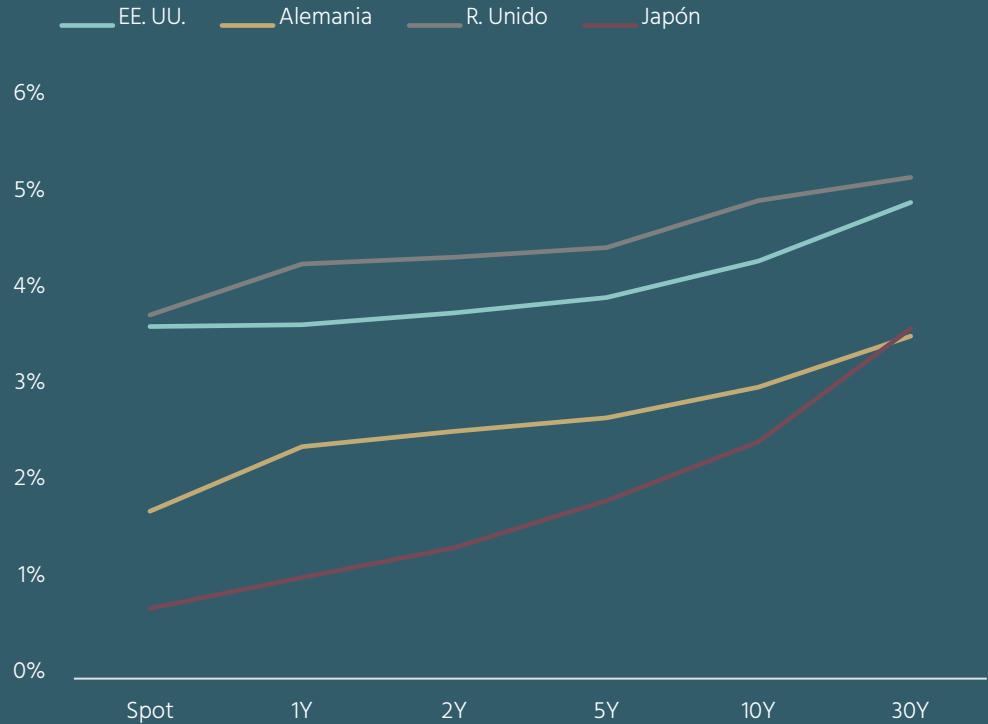
Evolución esperada de tipos de interés



El entorno de tipos altos se consolida en todos los tramos de la curva

Fuente: Bloomberg. 26 de Abril 2026

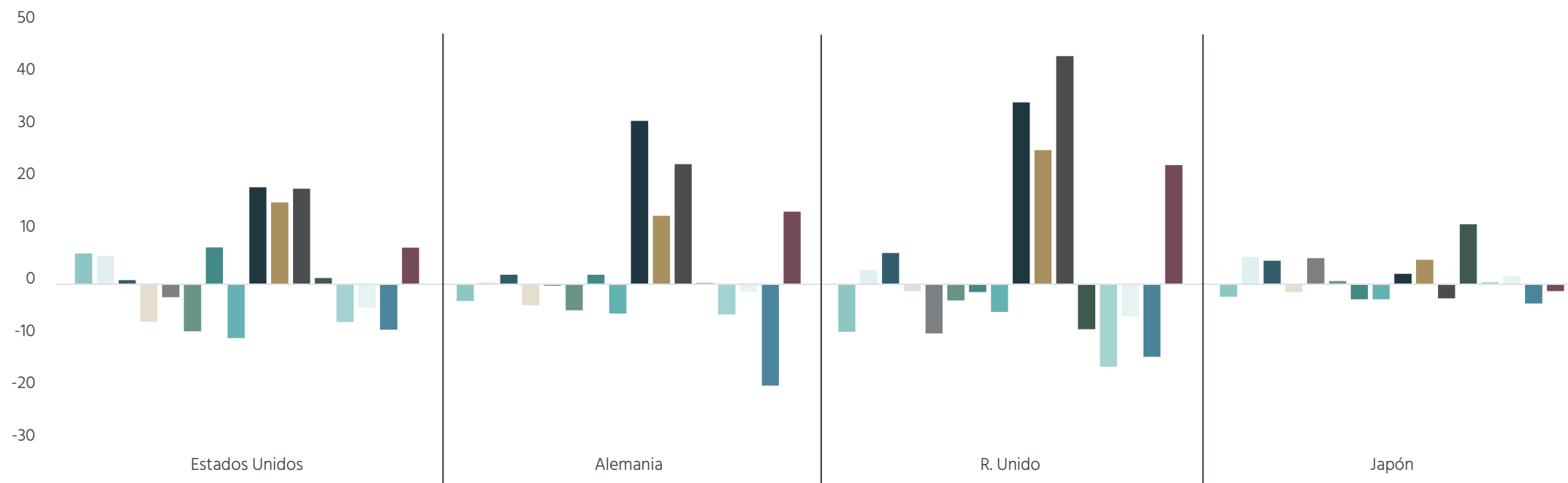
Curvas actuales por país



El tramo corto refleja el impacto directo del aumento de inflación en las expectativas de política monetaria, provocando un *repricing* inmediato en los tipos de Europa y Reino Unido

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Cada barra representa una semana

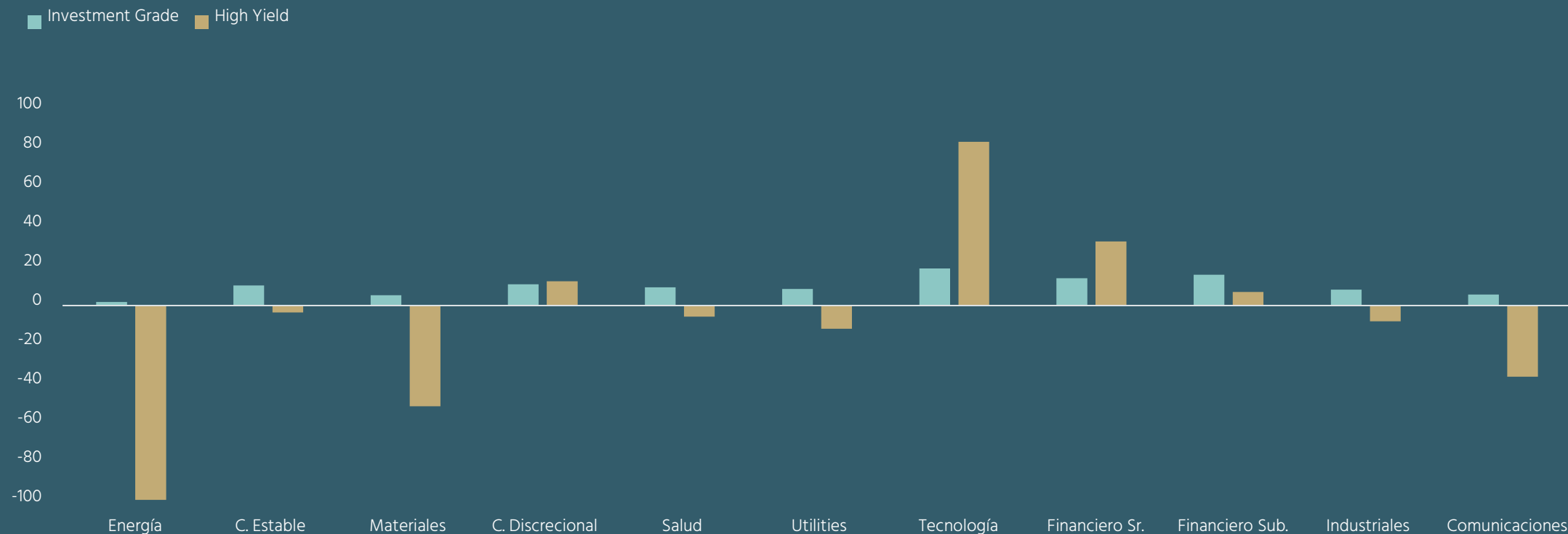
Evolución de cambio semanal en p.b. del bono gubernamental de 2 años en 2026



El entorno de tipos elevados incrementa la dispersión en los diferenciales de crédito entre sectores, aumentando la importancia de la selección frente a la exposición general al mercado

Fuente: Bloomberg, Abril 2026
 Los índices utilizados son USOAGTO y USOHHYTO de Bloomberg

Movimiento de diferencial de crédito por sector en p.b. en 2026



La estabilidad de los spreads contrasta con la inestabilidad del entorno macroeconómico

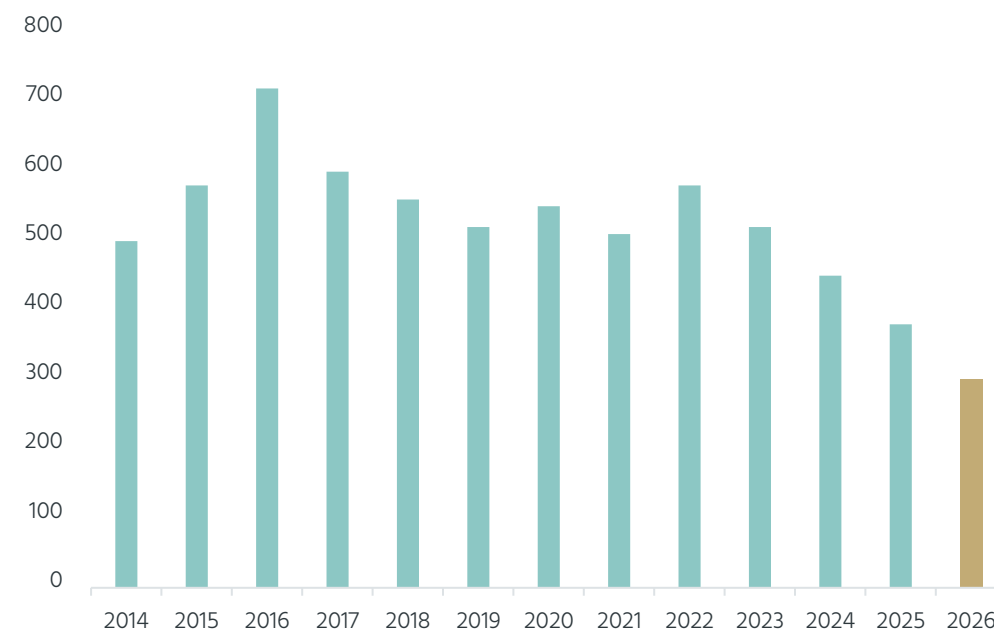
Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Índice utilizado es LF98TRUU de Bloomberg



Las nuevas emisiones mantienen spreads contenidos pese a la incertidumbre del entorno macro

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Spread medio de reset es el spread aplicado a las nuevas emisiones o revisión del cupón

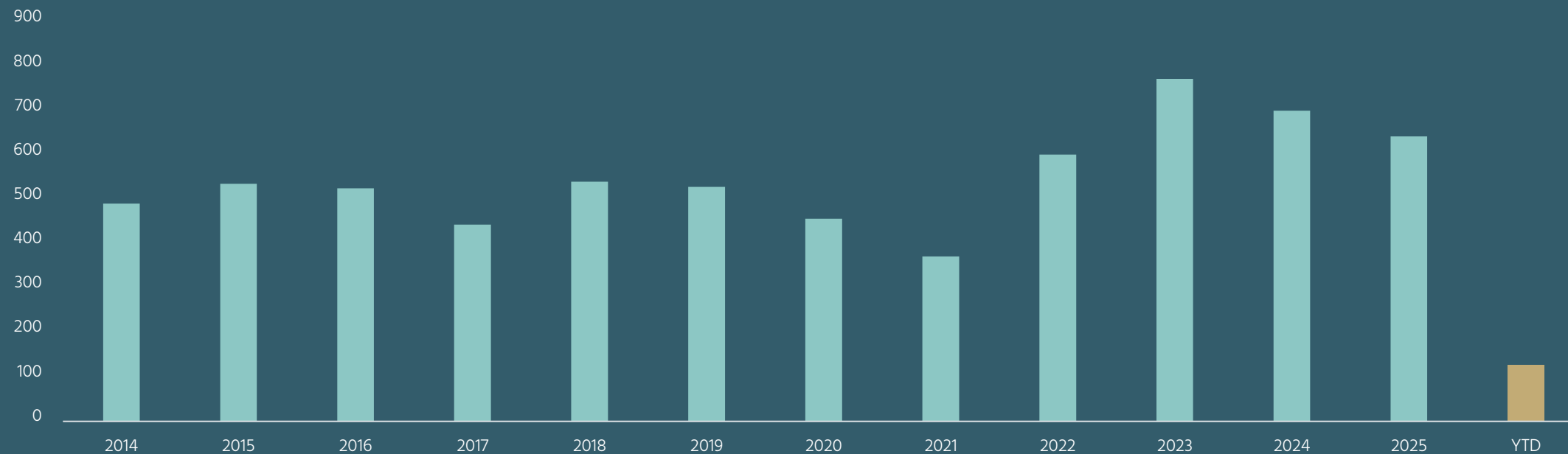
Spread medio de reset en nuevas emisiones AT1 Euros (p.b.)



El carry se convierte en la principal fuente de retorno en crédito ante la limitada compresión de diferenciales, sobre todo en Emergentes

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
 YTD no está anualizado
 Índice utilizado es EMUSTRUU de Bloomberg

Contribución del cupón a la rentabilidad anual (p.b.) en Emergentes



04 RENTA VARIABLE

La renta variable resiste en un entorno más exigente, pero con un liderazgo cada vez más concentrado

El movimiento observado en abril refleja en gran medida una reapertura del apetito por riesgo y un reposicionamiento táctico, más que un cambio estructural en el liderazgo del mercado

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
 Índices utilizados son sectoriales globales del MSCI World en dólares

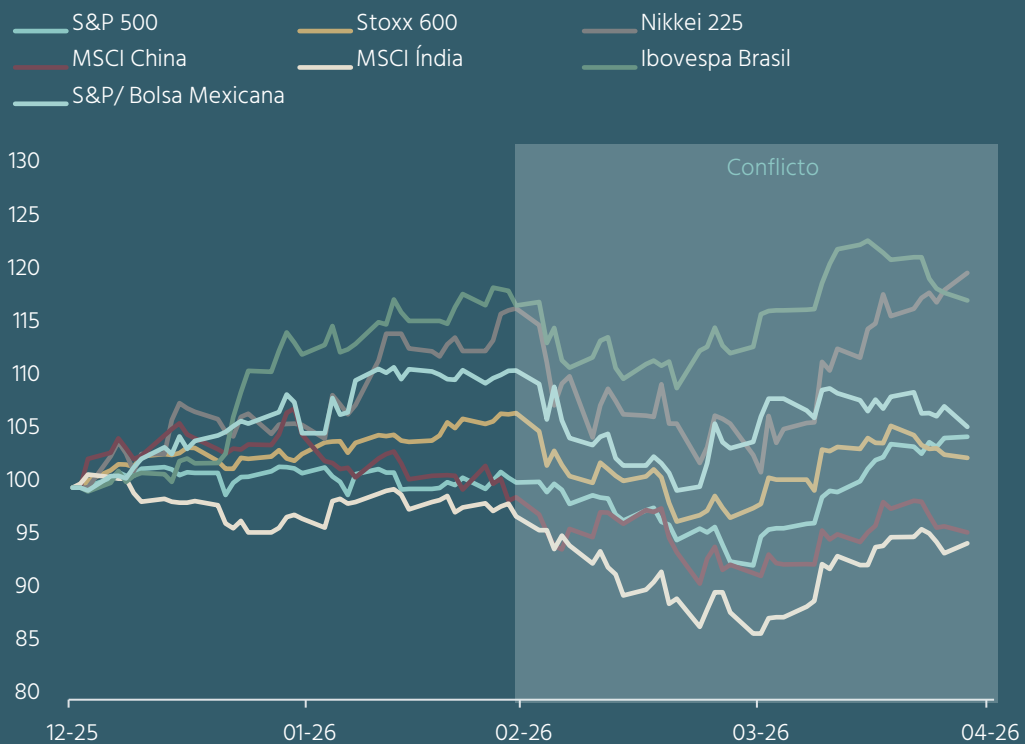
Comportamiento sectorial global acumulado en 2026 (%)



La recuperación, tras el shock es heterogénea, destacando Brasil y Japón frente a mercados rezagados como India y China

Fuente: Bloomberg, Abril 2026
Gráfico en base 100

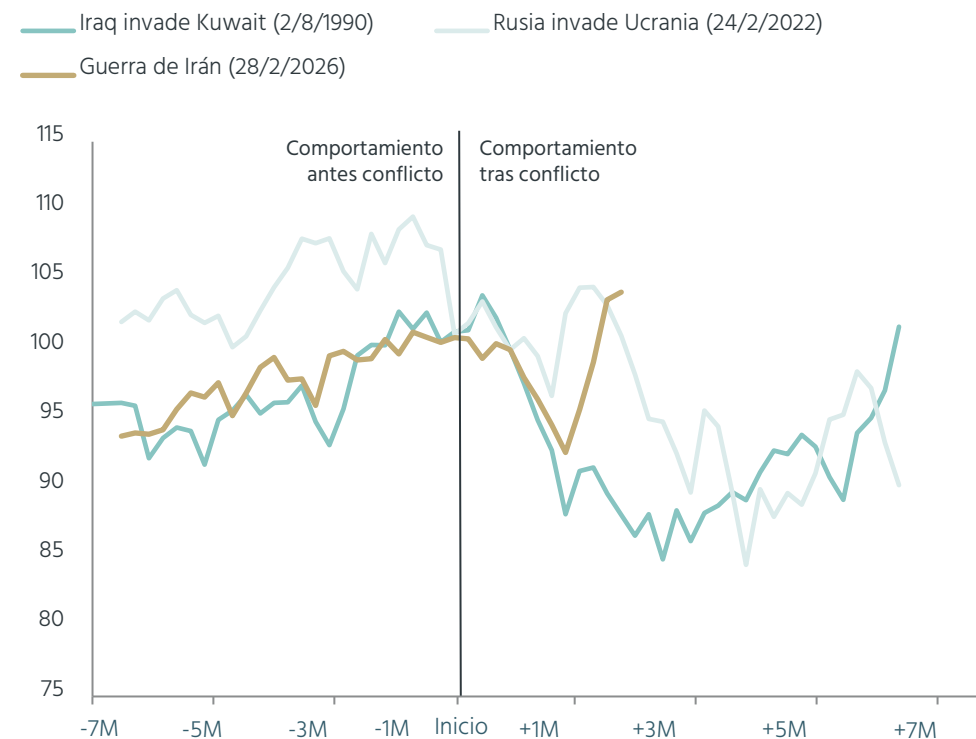
Comportamiento de las bolsas mundiales en 2026



El mercado replica patrones históricos de recuperación, aunque en un entorno estructuralmente más frágil

Fuente: Bloomberg, Abril 2026
Gráfico en base 100 a 28/2/2026

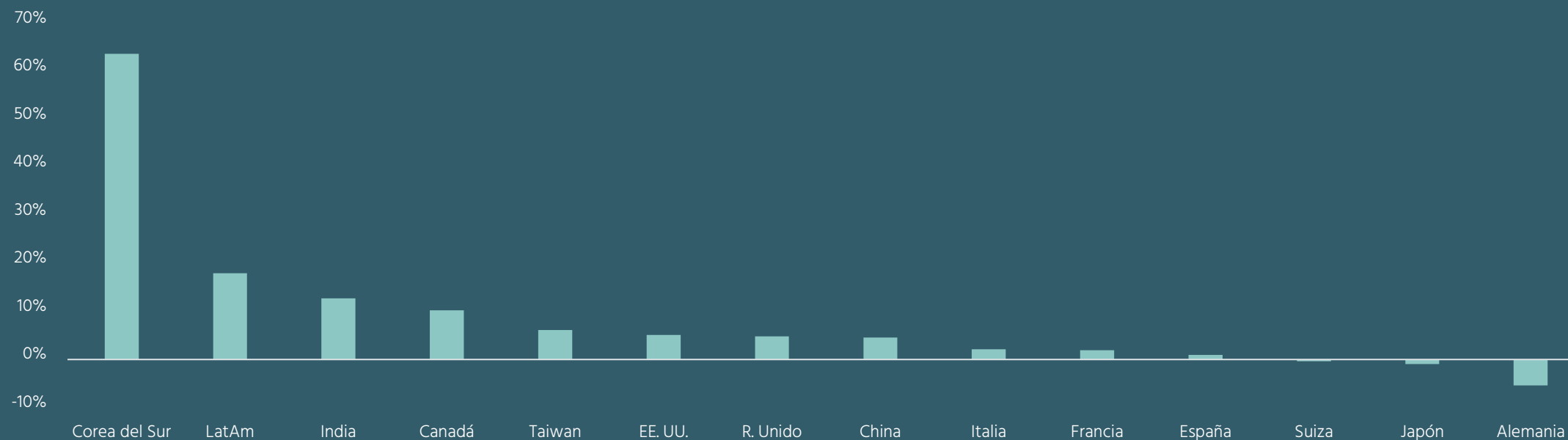
Comportamiento S&P 500 en conflictos históricos



Las revisiones de beneficios muestran una mejora en regiones expuestas al sector tecnológico y/o al repunte del petróleo, más que por una mejora generalizada

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

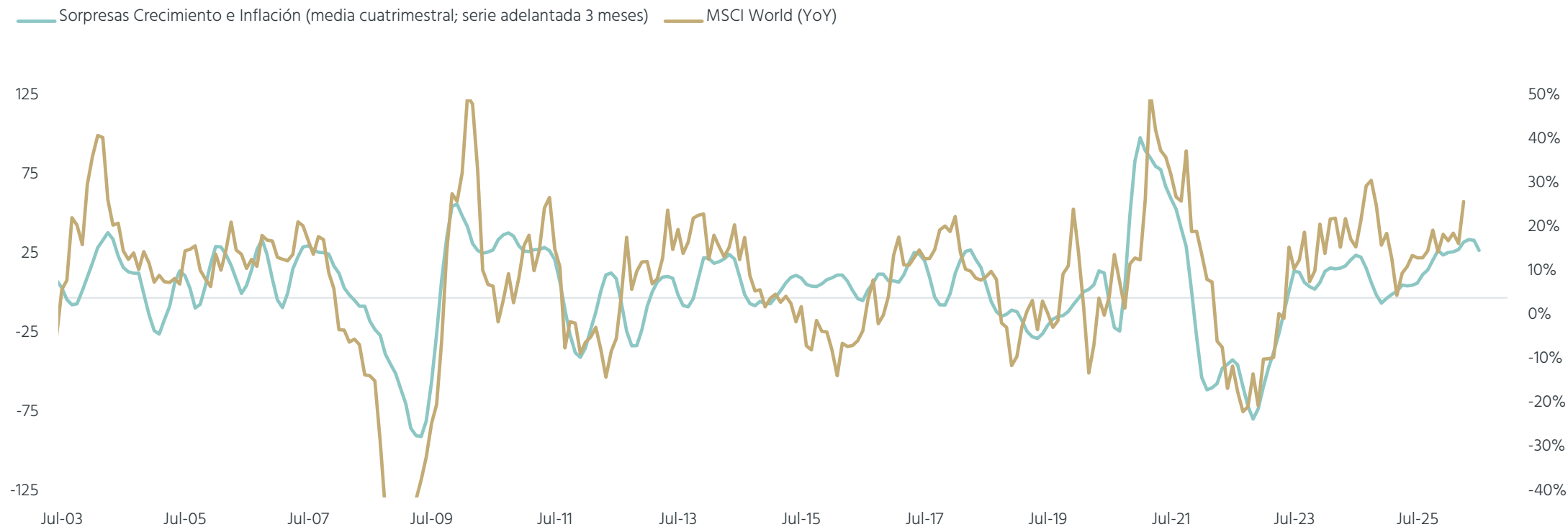
Cambio de las estimaciones de crecimiento de BPA para 2026 desde comienzo de la guerra



Las sorpresas macroeconómicas continúan en terreno positivo, aunque su *momentum* empieza a deteriorarse, lo que sugiere una posible desconexión entre fundamentales y valoración.

Fuente: Bloomberg. Abril 2026.
Serie truncada en -40%

Relación histórica en macro y bolsa



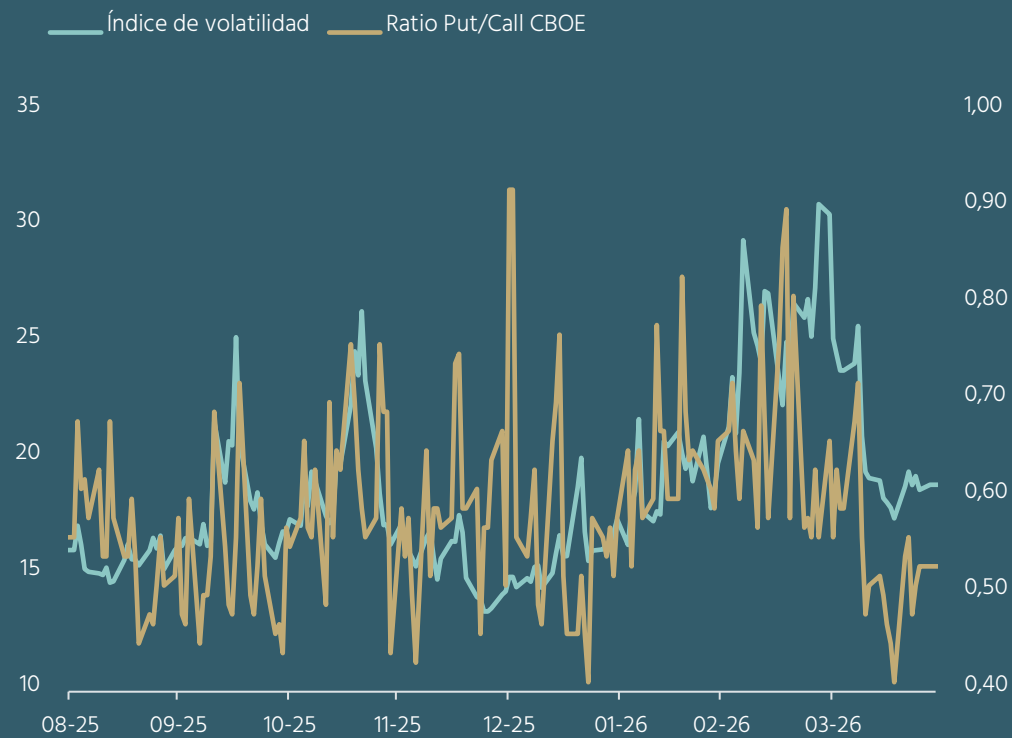
En EE. UU., las valoraciones vuelven a niveles exigentes...

Fuente: Bloomberg. Abril 2026



...y con un posicionamiento menos protegido frente a riesgos

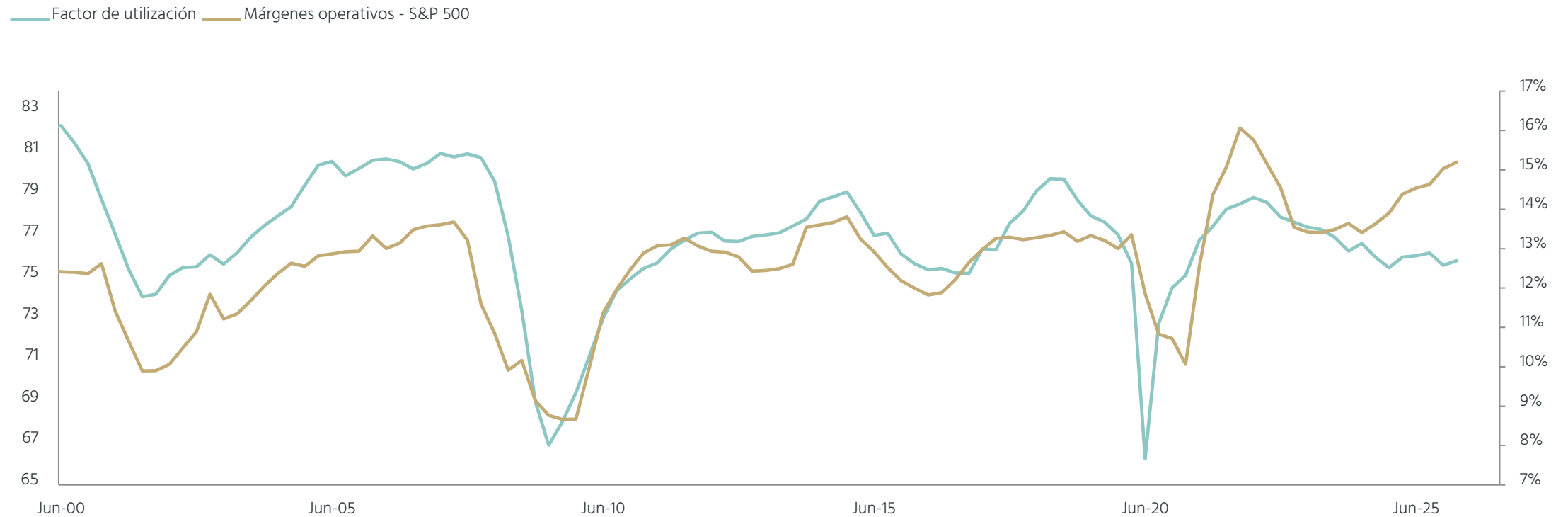
Fuente: Bloomberg. Abril 2026



Los márgenes en EE. UU. se mantienen elevados gracias a mejoras estructurales (tecnología y eficiencia) más que al ciclo industrial

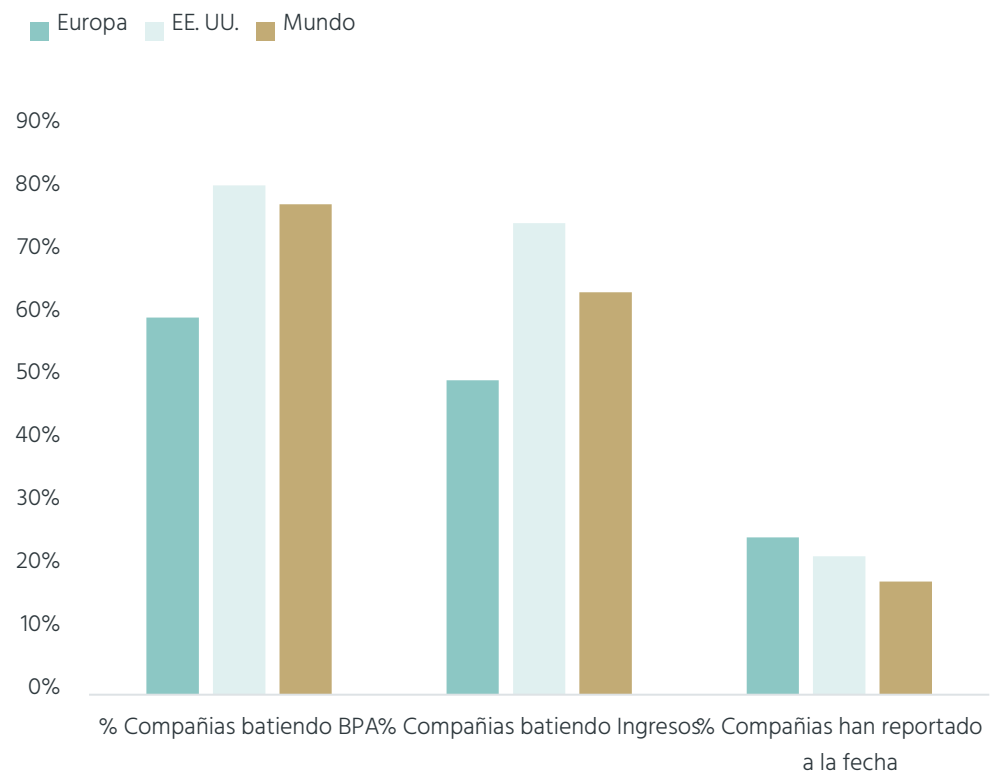
Fuente: Bloomberg. Abril 2026

El factor de utilización de una economía mide el grado en que se están usando los recursos productivos disponibles en relación con su nivel máximo potencial.



En Europa, las compañías presentan una menor capacidad de sorpresa en resultados frente a otras regiones...

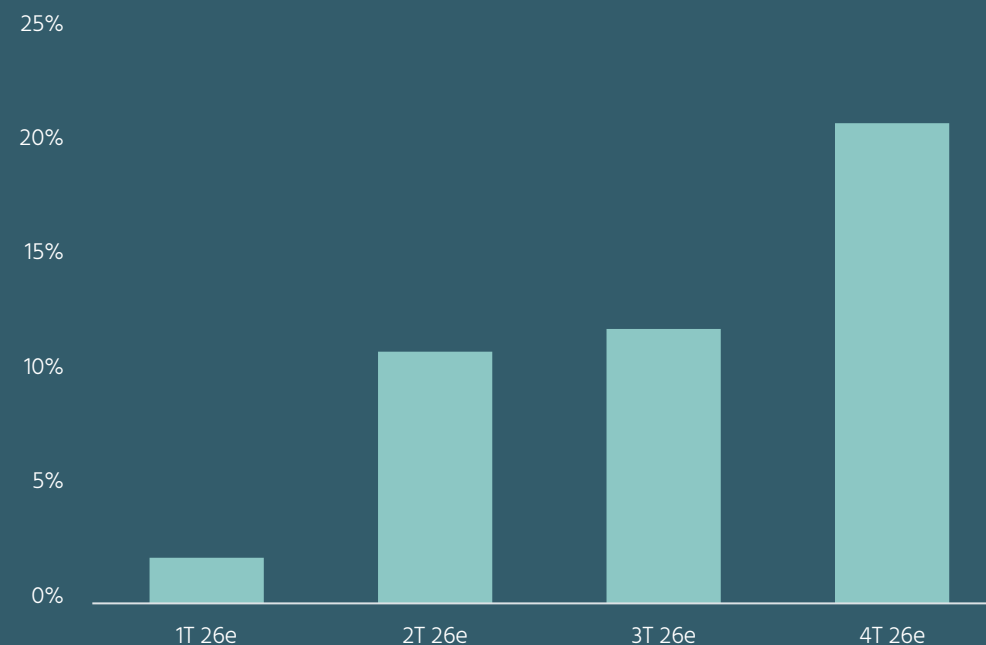
Fuente: Bloomberg. 30 de Abril 2026



...que unido al diferimiento en el crecimiento de beneficios, aumenta el riesgo de materialización

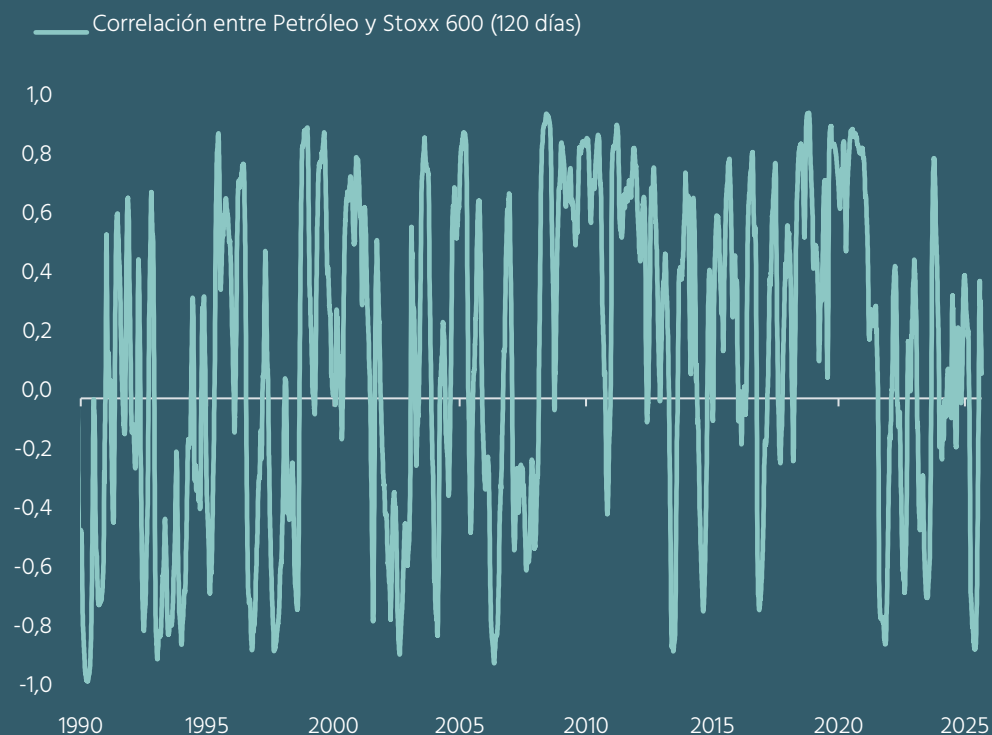
Fuente: Bloomberg. Abril 2026

Crecimiento BPA (YoY) - Stoxx 600



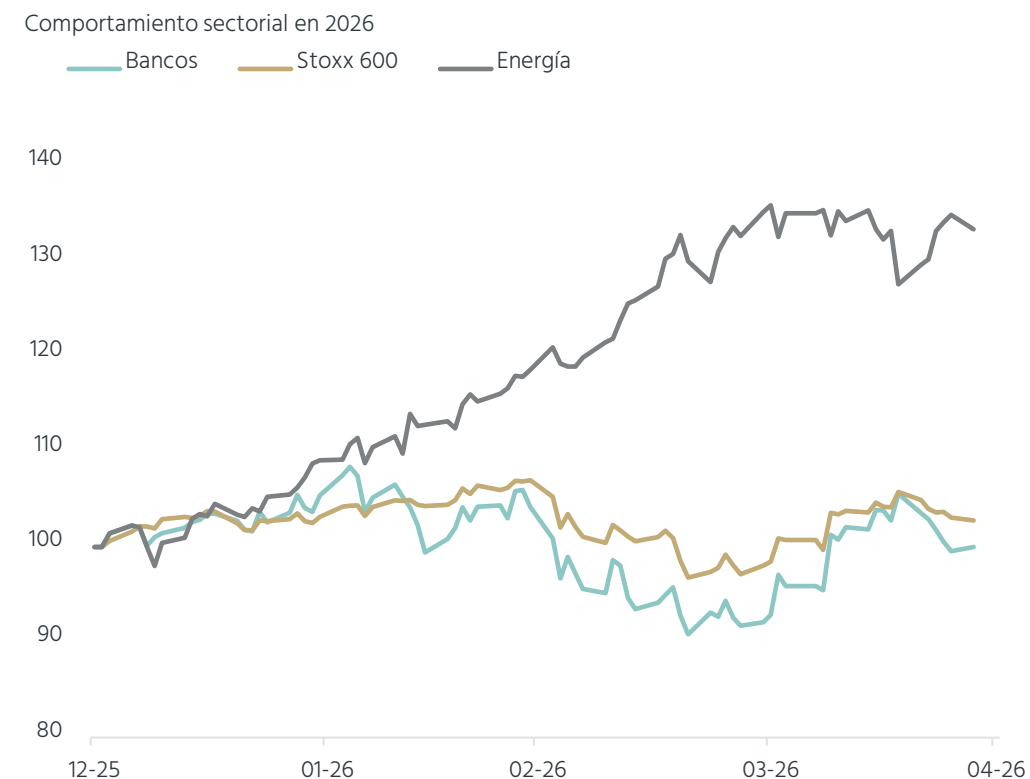
La bolsa europea depende cada vez más del comportamiento del petróleo...

Fuente: Bloomberg. Abril 2026



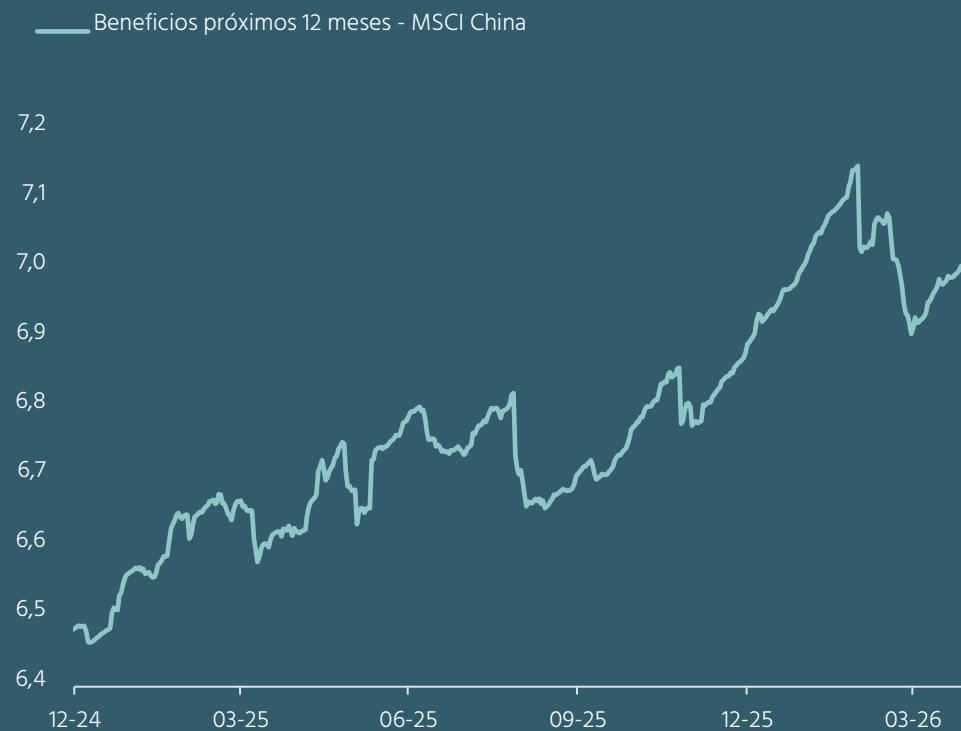
...y toma el liderazgo sectorial, pero no condiciona el comportamiento acumulado

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Base 100



Las expectativas de beneficios en China mejoran en el corto plazo, sin evidencias de un cambio estructural

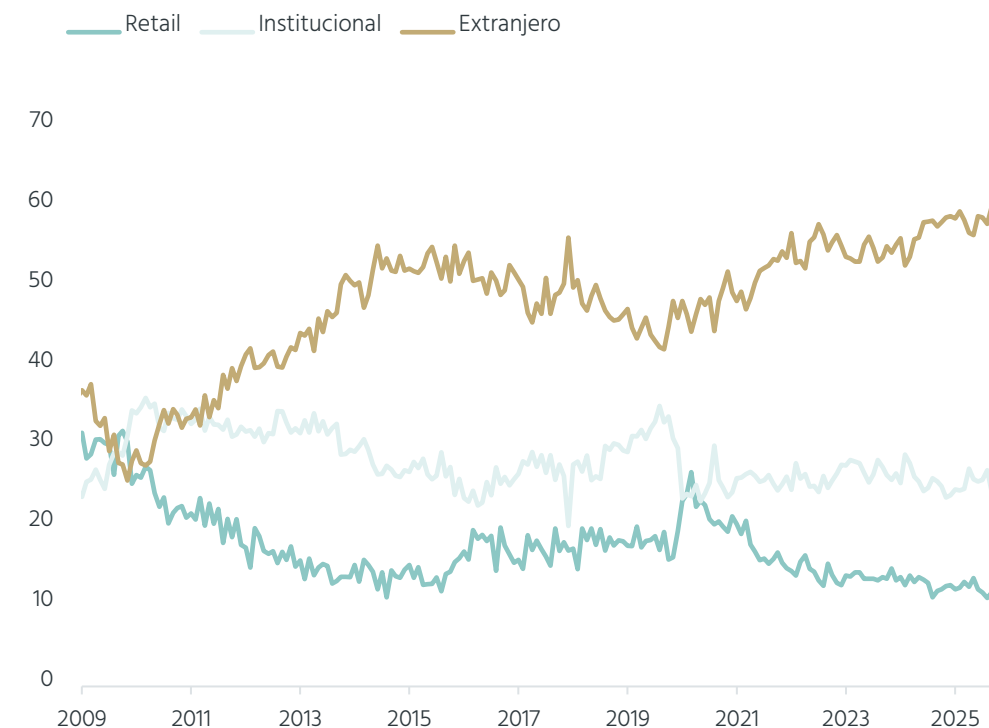
Fuente: Bloomberg, Abril 2026



En Brasil, el mercado sube con dinero extranjero, no con convicción local

Fuente: Bloomberg, Abril 2026

Serie representan el % por tipología de compradores del Ibovespa

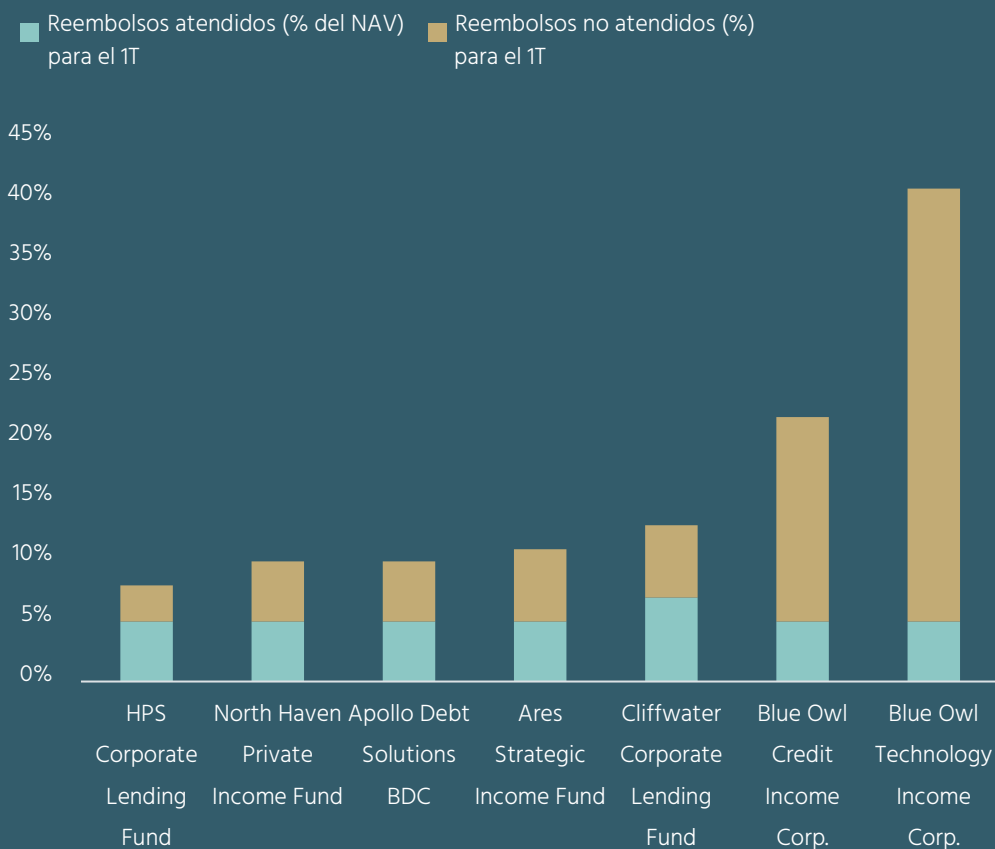


05 ALTERNATIVOS

El coste de financiación y la menor liquidez condicionan el comportamiento de la clase de activo

La menor alineación con los mercados líquidos y el incremento de reembolsos coinciden con un entorno de liquidez más limitada

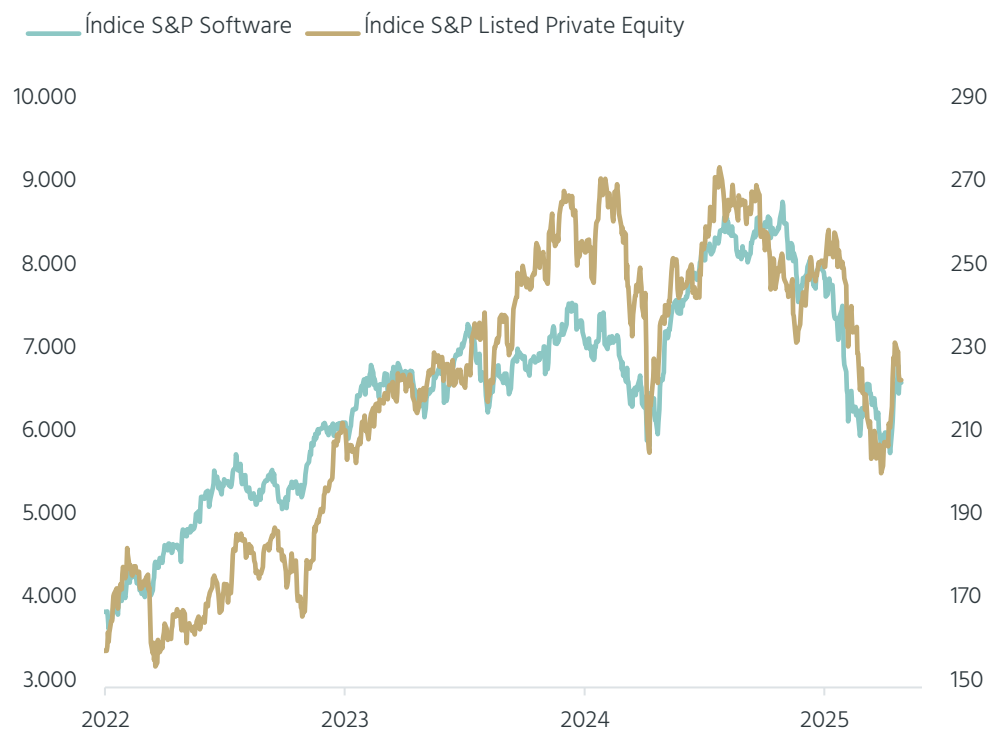
Fuente: Robert A. Stanger y Bloomberg. Abril 2026



El rebote del mercado se traslada a los *asset managers* y empresas de *software*

Fuente: Bloomberg. Abril 2026
Serie en puntos de índice

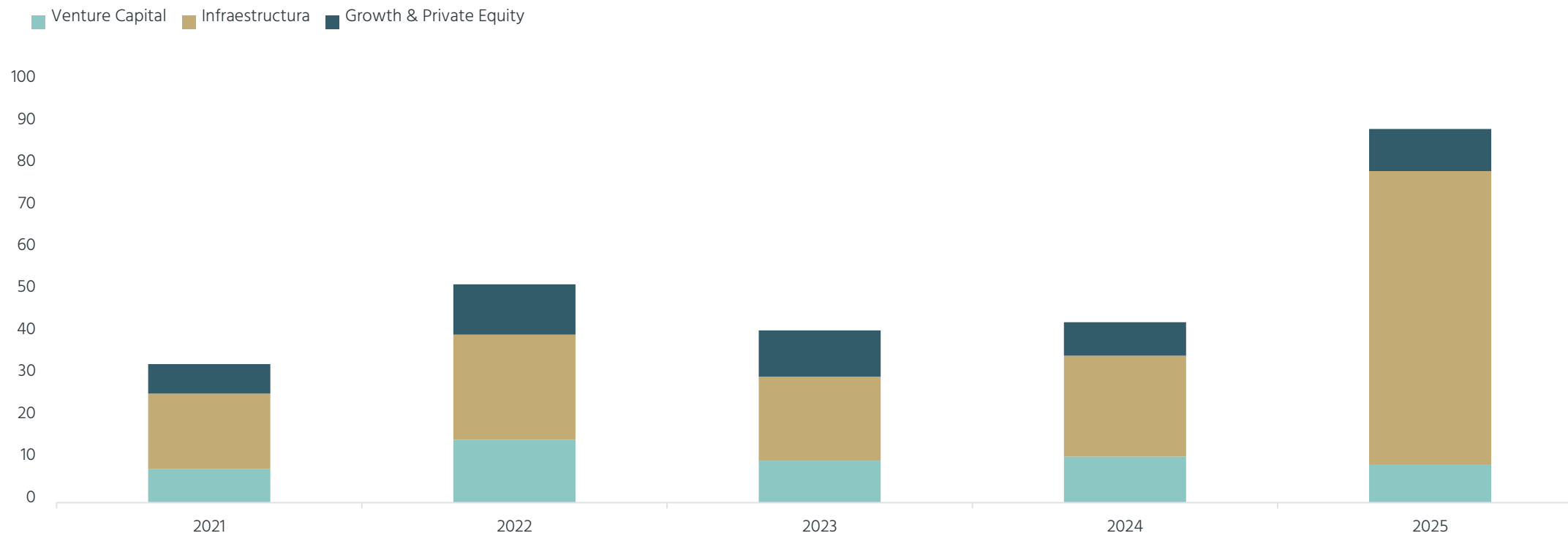
Evolución del precio de los índices



El entorno de tipos elevados impulsa la inversión hacia Infraestructura (mayor visibilidad de flujos y menor riesgo) frente a activos en etapas más tempranas como Venture Capital

Fuente: Sightline Climate y Bloomberg. Abril 2026

Capital comprometido por estrategia (miles de millones de dólares)



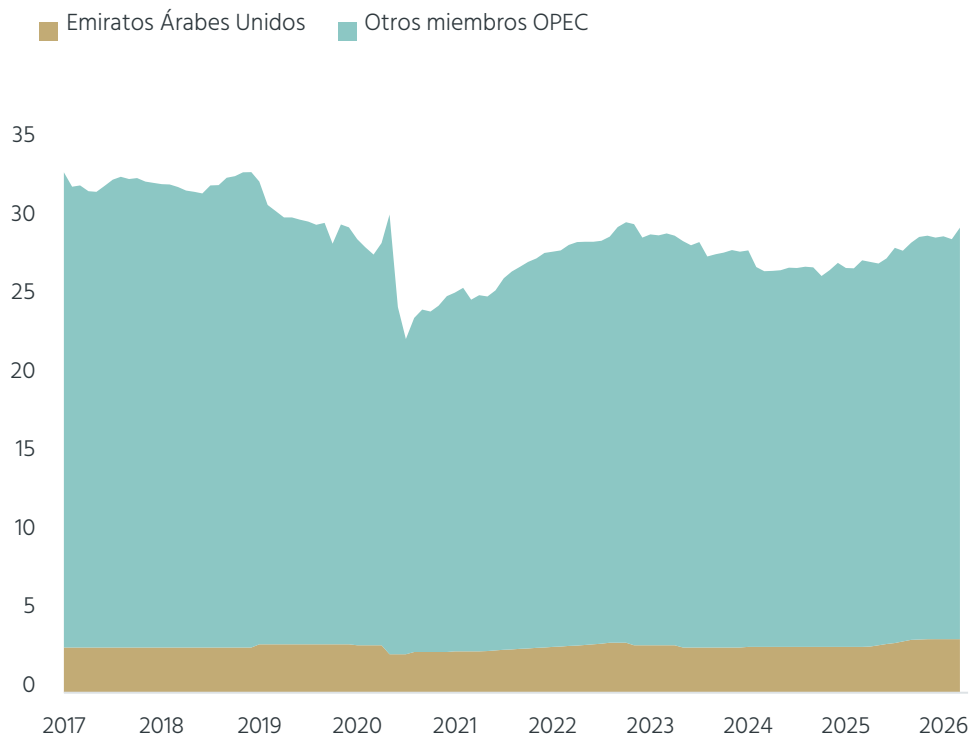
06 COMMODITIES Y DIVISAS

Las materias primas se consolidan como el principal canal de transmisión del riesgo macro y geopolítico

La salida de UAE de la OPEC aumenta el riesgo de fragmentación en la oferta energética

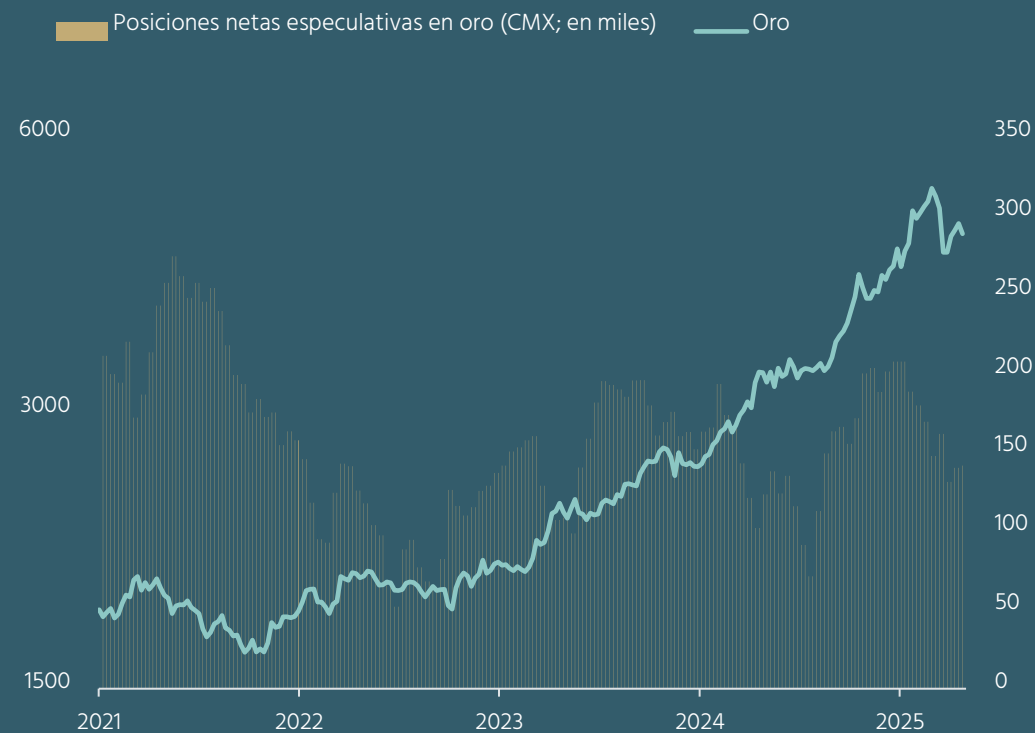
Fuente: Bloomberg. Abril 2026

Producción OPEC (millones de barriles)



El posicionamiento en oro se reduce y el precio recupera parte del terreno perdido

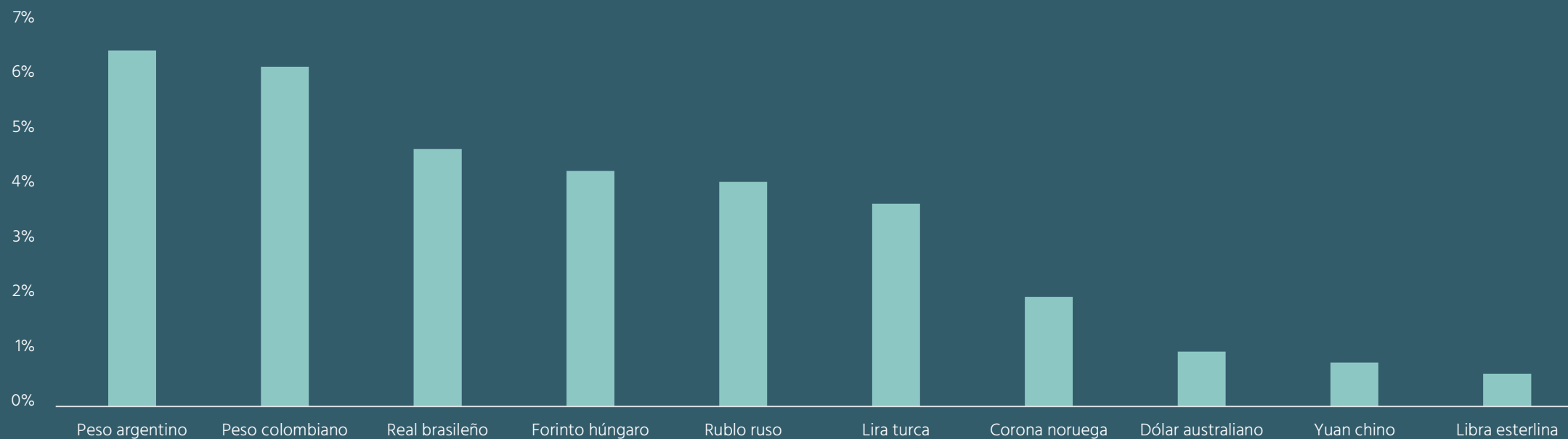
Fuente: Bloomberg. Abril 2026
El oro está en escala logarítmica



El comportamiento de las divisas refleja el impacto del shock energético en los términos de intercambio, beneficiando a economías exportadoras de materias primas y penalizando a aquellas con mayor dependencia energética

Fuente: Bloomberg. Abril 2026

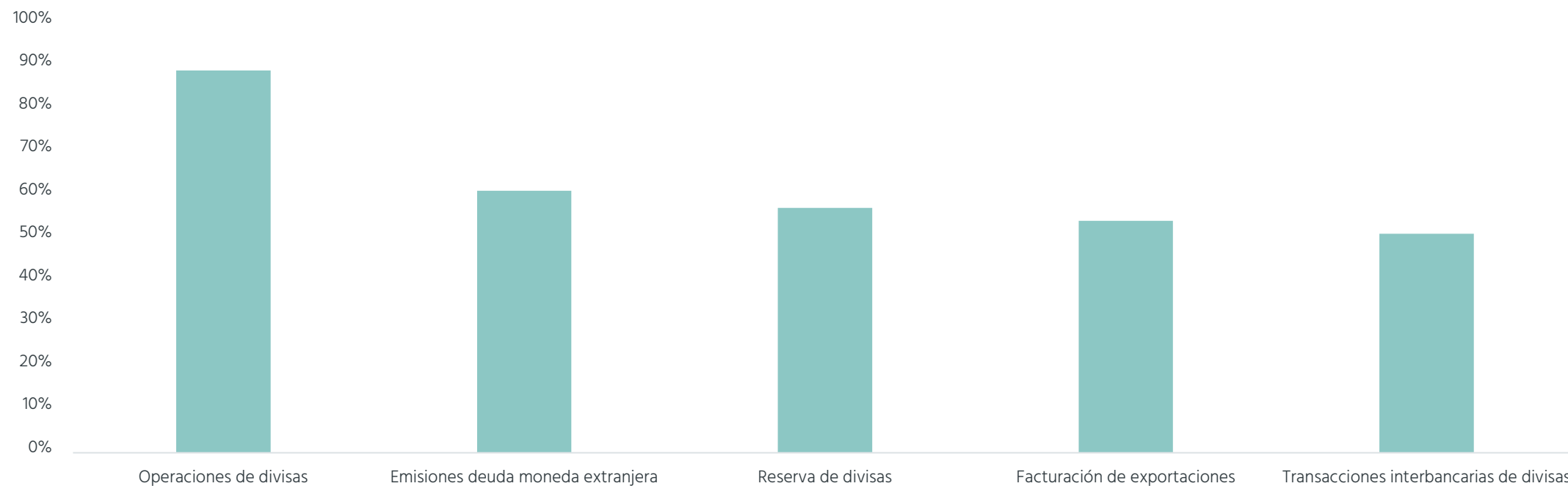
Variación vs. dólar americano (%) desde comienzo del conflicto



El dólar sigue siendo el eje del sistema financiero, a pesar de un entorno de creciente fragmentación en operaciones internacionales y reservas

Fuente: BIS, Reserva Federal, FMI y Swift. Abril 2026

Participación del dólar americano (%)



Información adicional

COMPORTEAMIENTO DE MERCADOS

Índices de Renta fija, divisas y commodities

Tipo Reserva Federal - Fdtr index
Tesoro 2 años - Usgg2yr index
Tesoro 5 años - Usgg5yr index
Tesoro 10 años - Usgg10yr index
Tipo BCE - Euordepo Index
Gov. Alemán 2 años - Gecu2yr index
Gov. Alemán 5 años - Gecu5yr index
Gov. Alemán 10 años - Gecu10yr index
Investment Grade USD - Luacoas index
Investment Grade EUR - Lecpoas index
High Yield USD - Lf98oas index
High Yield EUR - Lp01oas index
Corporativo EM USD - Emusoas index
Corporativo EM Latam USD - Bseloas index
Índice dólar - Dxy index
EUR/USD - Eur curncy
GBP/USD - Gbpusd curncy
USD/JPY - Jpy curncy
Petróleo - Cl1 comdty
Oro - Xau curncy
Bitcoin - Xbtusd index
Índice Gobiernos USD - Luatrruu index
Índice Corp. IG USD - Luactrruu index
Índice Corp. HY USD - Lf98truu index
Índice Corp. EM USD - Emustruu index
Índice Gobiernos EUR - Leattreu index
Índice Corp. IG EUR - Lecptreu index
Índice Corp. HY EUR - Lp01treu index

COMPORTEAMIENTO DE MERCADOS

Índices de Renta variable

MSCI Acwi - Mxwd index
MSCI World - Mxwo index
MSCI Emergentes - Mxef index
Dow Jones Industrial - Indu index
S&P 500 - Spx index
Nasdaq 100 - Ndx index
Russell 2000 - Rty index
Stoxx 600 - Sxxp index
Euro Stoxx 50 - Sx5e index
MSCI Europa - Mxeu index
DAX (Alemania) - Dax index
CAC (Francia) - Cac index
IBEX 35 (España) - Ibex index
MSCI Asia ex Japón - Mxasj index
NIKKEI 225 (Japón) - Nky index
ASX 200 (Australia) - As51 index
MSCI China - Mxcn index
KOSPI (Corea del Sur) - Kospi index
SENSEX (India) - Sensdex index
MSCI Emergentes Latam - Mxla index
Bovespa (Brasil) - Ibov index
IPC (México) - Mexbol index
IPSA (Chile) - Ipsa index
COLCAP (Colombia) - Colcap index
MSCI Perú - M1pecapd index
MERVAL (Argentina) - Merval index

AVISO LEGAL IMPORTANTE

Este documento ha sido elaborado por Santander Wealth Management & Insurance Division, una unidad de negocio global de Banco Santander, S.A. ("WMI", junto con Banco Santander, S.A. y sus filiales, "Santander"). Puede incluir previsiones económicas e información procedente de diversas fuentes, incluidas terceras partes consideradas fiables. Sin embargo, Santander no garantiza la exactitud, integridad ni actualización de dicha información, y se reserva el derecho de modificarla sin previo aviso. Las opiniones recogidas pueden diferir de las emitidas por otras unidades de Santander.

El contenido de este documento tiene únicamente carácter informativo; no constituye asesoramiento de inversión ni responde a objetivos de inversión concretos ni a criterios de idoneidad de ningún inversor. Tampoco representa una oferta ni una solicitud para comprar o vender activos, contratos o productos (en conjunto, los "Activos Financieros"), y no debe utilizarse como base exclusiva para tomar decisiones de inversión. La recepción de este documento no genera relación de asesoramiento ni obligación alguna para "WMI" o para "Santander".

Parte del contenido ha sido elaborado con el apoyo de herramientas de inteligencia artificial.

Santander no ofrece garantías sobre previsiones ni sobre el comportamiento presente o futuro de los mercados o de los Activos Financieros. Los resultados pasados no constituyen un indicador fiable de rendimientos futuros. Además, los Activos Financieros pueden no estar disponibles para su comercialización en determinadas jurisdicciones o para ciertos perfiles de inversores.

Salvo cuando así se indique expresamente en la documentación legal que regule un Activo Financiero, estos no están asegurados ni respaldados por ninguna entidad gubernamental (incluida la FDIC), no constituyen depósitos bancarios y conllevan riesgos —de mercado, divisa, crédito, liquidez o contraparte— que pueden implicar la pérdida parcial o total del capital invertido. Se recomienda a los inversores consultar con sus asesores financieros, legales y fiscales para evaluar la idoneidad de cada producto. Santander y sus empleados no asumen responsabilidad por las pérdidas que puedan derivarse del uso de este documento.

Santander o sus empleados pueden tener posiciones en los Activos Financieros referenciados, actuar como contraparte, agente o prestador de servicios para sus emisores.

La información contenida en este documento es confidencial y no puede reproducirse ni distribuirse sin el consentimiento previo y por escrito de WMI. Cualquier material de terceros citado es propiedad de sus respectivos titulares y se incluye conforme a las prácticas habituales del sector.

Determinados productos complejos o de mayor riesgo pueden ofrecerse únicamente a Clientes Profesionales, o considerarse no adecuados para Clientes Minoristas.

Anexos específicos por país

Espacio Económico Europeo: para Clientes Minoristas, Profesionales y Contrapartes Elegibles

Este documento constituye una comunicación informativa. Los instrumentos complejos pueden no estar disponibles

para inversores minoristas o resultar inadecuados para ellos.

Reino Unido: para Clientes Minoristas y Profesionales

Promoción financiera aprobada por una entidad autorizada por la FCA bajo la normativa COBS 4. Las advertencias de riesgo deben presentarse de forma justa, clara y no engañosa, y con la misma relevancia que el texto principal.

Los Clientes Minoristas no reciben asesoramiento personalizado y pueden tener restringido el acceso a productos complejos.

SPBI (Banco Santander International (EE. UU.) y/o Banco Santander International SA (Suiza, incluyendo su filial en Bahamas y su filial en DIFC en los Emiratos Árabes Unidos): para clientes de Banca Privada, Profesionales e Institucionales

Este material no está dirigido a personas físicas o jurídicas cuya nacionalidad, domicilio, residencia o lugar de registro se encuentre en países o jurisdicciones donde su distribución o uso contravenga la normativa local. La información incluida proviene de distintas fuentes —estadísticas, comerciales, de mercado y de previsiones económicas—, así como de terceros. Santander no garantiza la exactitud o integridad de dicha información, ni asume responsabilidad alguna por ella, y se reserva el derecho a modificarla sin previo aviso. Las opiniones expresadas pueden diferir de las emitidas por otras unidades de Santander.

Este material no constituye asesoramiento de inversión, sino que se publica con fines exclusivamente informativos y de marketing. No es un prospecto ni un documento equivalente, ni debe considerarse una oferta o solicitud para comprar o vender valores o productos de ningún tipo. Tampoco implica la prestación de servicios de asesoramiento de inversión.

Santander no ofrece garantías sobre las previsiones, opiniones ni sobre el desempeño actual o futuro de los valores descritos. Los resultados pasados no constituyen indicadores de rendimientos futuros y los datos de rentabilidad no reflejan las comisiones aplicables.

Los valores mencionados pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones ni para todos los perfiles de inversores. Este material es confidencial y privado, dirigido únicamente a un número limitado de clientes, y no debe compartirse ni reproducirse.

Salvo que se indique expresamente en la documentación legal aplicable, los valores no están asegurados ni garantizados por ningún organismo público, no constituyen depósitos ni obligaciones de Santander, y pueden implicar riesgos de mercado, divisa y contraparte, así como la pérdida de capital.

Santander y sus empleados pueden tener intereses en los valores referenciados (como posiciones largas o cortas), realizar operaciones en ellos, actuar como asesores, colocadores o distribuidores, recibir compensaciones de terceros o mantener relaciones comerciales con las compañías mencionadas.

Brasil: para Inversores Minoristas, Cualificados y Profesionales

Este material se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye una oferta de productos o servicios financieros según la legislación brasileña. Las inversiones aquí descritas pueden no ser adecuadas a sus objetivos, situación financiera o necesidades personales. En Brasil, es obligatorio completar el formulario de idoneidad para asegurar que el perfil del cliente se corresponde con el producto o servicio elegido. Se recomienda revisar con detalle las condiciones de cada producto antes de invertir. Este material no constituye un informe de análisis conforme a la Resolución 20/2021 de la Comissão de Valores Mobiliários.

México: para Inversores Minoristas e Institucionales Las ofertas públicas dirigidas a inversores minoristas requieren un prospecto registrado en la CNBV. Los productos complejos solo pueden colocarse bajo regímenes de colocación privada dirigidos a Inversores Institucionales o Sofisticados.

Chile: para Inversores Minoristas y Cualificados

Este documento está dirigido exclusivamente a clientes de Banco Santander-Chile y tiene únicamente carácter informativo. Cualquier recomendación realizada por Santander es de naturaleza informativa, no genera obligaciones para el banco ni responsabilidades de ningún

tipo. La información procede de fuentes consideradas fiables, pero no se garantiza su exactitud ni exhaustividad. Puede presentarse de forma resumida o incompleta. Este documento no constituye un prospecto ni una oferta para comprar o vender valores, fondos de inversión u otros productos financieros.

Otros países de Asia / MENA / LATAM

La normativa aplicable en materia de divulgación a clientes minoristas, prospectos y reglas de idoneidad depende de cada jurisdicción local. Los productos financieros transfronterizos de carácter complejo suelen estar limitados a inversores institucionales.

Aviso legal especial para Banco Santander International SA (sucursal del DIFC)

Banco Santander International SA (sucursal del DIFC) es una sucursal de Banco Santander International SA, está registrada en el Centro Financiero Internacional de Dubái («DIFC») y regulada por la DFSA en la categoría prudencial 4 para llevar a cabo actividades de servicios financieros en el DIFC y constituirse en el mismo. La sucursal DIFC comercializa y promueve una amplia gama de productos y servicios ofrecidos por el grupo y presta servicios de asesoramiento y organización en relación con las soluciones de banca privada ofrecidas por Banco Santander International SA. Los términos en mayúsculas utilizados en esta sección tienen el significado establecido en el Módulo de Glosario del Reglamento de la DFSA.

Los servicios o productos financieros ofrecidos por Banco Santander International SA (Sucursal del DIFC) solo están disponibles para clientes profesionales o contrapartes del mercado. No se prestan servicios bancarios a clientes minoristas (tal y como se definen en el Módulo de Conducta Empresarial de la DFSA). Por lo tanto, este material está

destinado a ser distribuido únicamente a clientes profesionales (tal y como se definen en el Módulo de Conducta Empresarial de la DFSA) y no debe ser entregado a ninguna otra persona ni ser utilizado por ella.

Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) no presta ningún servicio financiero en o desde el DIFC de conformidad con la Sharia, y no ofrece ni promueve, como parte de su oferta de productos DIFC, productos financieros basados en que dichos productos cumplen las

normas de la Sharia. Si es necesario, usted debe buscar asesoramiento independiente de un tercero cualificado sobre el cumplimiento de la Sharia o de cualquier otra normativa aplicable a un producto o servicio financiero.

Aviso legal especial para fondos

Si este material se refiere a la oferta de participaciones en un fondo (tal y como se define en la Ley de inversión colectiva DIFC n.º 2 de 2010), tenga en cuenta que el fondo no está sujeto a ningún tipo de regulación o aprobación por parte de la DFSA, y que la DFSA no tiene ninguna responsabilidad en la revisión o verificación de ningún folleto u otros documentos relacionados con las participaciones en un fondo. Las Participaciones (tal y como se definen en la Ley de inversión colectiva DIFC n.º 2 de 2010) a las que se refiere este material, el folleto del Fondo u otros documentos asociados pueden ser ilíquidas y/o estar sujetas a restricciones de reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propia diligencia debida con respecto a las Participaciones. Se puede solicitar una copia del folleto del Fondo para su revisión. Si esta información se refiere a la oferta de participaciones en un fondo del mercado monetario (tal y como se define en las Normas de inversión colectiva de la DFSA), el inversor debe ser consciente de la naturaleza diferente de una participación en un fondo del mercado monetario en comparación con un depósito (tal y como se define en las Normas de inversión colectiva de la DFSA). El capital de una inversión en un fondo del mercado monetario no está garantizado y existe el riesgo de que cualquier inversor pueda perder parte o la totalidad de su inversión de capital. Los inversores deben ser conscientes de que el valor de las participaciones en fondos del mercado monetario puede fluctuar en función de una serie de factores, entre los que se incluyen, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de contraparte. Los servicios o productos financieros solo están disponibles para clientes profesionales o contrapartes de mercado, tal y como se definen en la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái. Si no comprende el contenido de este documento, consulte a un asesor financiero autorizado.

En relación con su uso en el Centro Financiero Internacional de Dubái, este material es estrictamente privado y confidencial, se distribuye a un número limitado de inversores y no debe facilitarse a ninguna persona que no sea el destinatario original, ni reproducirse o utilizarse para ningún otro fin. Los intereses en las acciones internacionales no pueden ofrecerse ni venderse directa o indirectamente al público en el Centro Financiero Internacional de Dubái.

Banco Santander International SA (sucursal del DIFC) se encuentra en Gate District 4, West, Level 4, DIFC, Dubái, Emiratos Árabes Unidos. Para obtener más información, póngase en contacto con: info-DIFC@pbs-santander.com



Beyond Wealth

KNOW THE DIFFERENCE