

Pensando
en el futuro

ATADOS AL MÁSTIL

POR QUÉ LAS MEJORES
DECISIONES
PATRIMONIALES SE
TOMAN ANTES DE
NECESITARLAS

Nicolás Pérez de la Blanca Burgos CFA
Global Chief Investment Officer



Ulises sabía que llegaría un momento en que dejaría de poder confiar en sí mismo.

En su viaje de regreso a Ítaca debía atravesar las aguas donde habitaban las sirenas.

Su canto tenía fama de irresistible.

Quienes lo escuchaban perdían el juicio, abandonaban el rumbo y dirigían sus barcos hacia ellas.

Ulises quería escucharlas.

Pero también quería sobrevivir.

Y comprendió algo fundamental: cuando llegara el momento, conocer el peligro no sería suficiente.

Por eso tomó una decisión antes de enfrentarse a ellas.

**“Conocer el peligro no
siempre basta para evitarlo.”**

Ordenó a sus hombres que se taparan los oídos con cera.

Después les pidió que lo ataran al mástil.

Y les dio una instrucción todavía más importante: por mucho que suplicara, gritara u ordenara que lo liberaran, debían ignorarlo.

Ulises estaba tomando una decisión extraordinariamente sofisticada.

No intentaba predecir cómo reaccionaría.

Sabía que, llegado el momento, su criterio dejaría de ser fiable.

Por eso hizo algo mucho más inteligente.

Tomó una decisión en condiciones de calma para protegerse de las decisiones que podría tomar bajo presión.

Cuando finalmente escuchó a las sirenas, ocurrió lo que había anticipado.

Pidió que lo soltaran.

Ordenó cambiar el rumbo.

Intentó liberarse.

Sus hombres no le obedecieron.

Y precisamente porque no lo hicieron, Ulises pudo continuar su viaje.

La historia tiene casi tres mil años.

Pero describe con sorprendente precisión uno de los problemas más difíciles de la gestión patrimonial.

Las familias también toman decisiones bajo presión.

Cuando los mercados caen.

Cuando una inversión se convierte en la oportunidad que nadie parece dispuesto a dejar pasar.

Cuando años de rentabilidad extraordinaria hacen que un riesgo parezca haber desaparecido.

Cuando el miedo invita a vender.

O cuando la euforia invita a abandonar límites que hasta entonces parecían razonables.

En esos momentos, disponer de más información no siempre conduce a mejores decisiones.

Porque el entorno cambia. Pero también cambia quien decide.

Ulises no podía saber qué encontraría después de las sirenas.

Lo que sí podía decidir era cómo evitar que una emoción temporal le hiciera abandonar su destino.

Las familias empresarias pueden afrontar un desafío similar.

No pueden decidir hoy qué hará el mercado dentro de diez años.

Pero sí pueden prepararse para tomar mejores decisiones cuando llegue ese momento.

Y esa diferencia —entre intentar predecir el futuro y prepararse para decidir dentro de él— puede determinar algo mucho más importante que la rentabilidad de una cartera.

Puede determinar la continuidad de un patrimonio.

I. La paradoja de la libertad

Existe una creencia profundamente arraigada en la inversión:

Cuanta mayor flexibilidad tengamos, mejores decisiones podremos tomar.

En determinadas circunstancias, puede ser cierto.

La flexibilidad permite incorporar información nueva, corregir errores y adaptarse cuando el mundo cambia.

Pero también permite abandonar una estrategia cada vez que mantenerla resulta incómodo.

Y ahí aparece una paradoja.

Más libertad para decidir no siempre produce mejores decisiones.

A veces produce más improvisación.

//

**El entorno cambia.
Pero también
cambia quien
decide.**

Cuando una clase de activo acumula años de rentabilidad extraordinaria, aumentar su exposición empieza a parecer prudente precisamente cuando puede estar aumentando el riesgo.

Y cuando los mercados sufren una caída severa, reducir riesgo puede parecer racional precisamente cuando las valoraciones han mejorado.

Nada de esto exige que los inversores sean irracionales.

Solo exige que sean humanos.

Porque el miedo, la euforia y los resultados recientes modifican nuestra percepción de la información.

Por eso existe una diferencia fundamental entre tener capacidad para cambiar una decisión y no disponer de ningún principio que limite cómo puede cambiarse.

La primera es adaptación.

La segunda puede convertirse en improvisación.

Las instituciones maduras pueden entender mejor esta diferencia.

Un piloto no empieza a diseñar el procedimiento de emergencia cuando aparece humo en la cabina.

Las reglas más importantes suelen existir antes de que sean necesarias, porque sabemos que determinadas circunstancias modificarán nuestra forma de decidir.

Las familias necesitan aplicar el mismo principio a su patrimonio.

Pueden decidir previamente qué debe conseguir, qué riesgos no están dispuestas a asumir y qué principios deberán seguir orientando sus decisiones cuando cambie el entorno.

Esas decisiones no eliminan la libertad.

La protegen.

Porque permiten adaptarse sin redefinir el propósito cada vez que mantenerlo resulta incómodo.

Ulises podía pedir que lo liberaran.

Lo que no podía hacer era cambiar las reglas precisamente cuando empezaban a protegerlo.

Esa es la verdadera paradoja:

Limitar algunas decisiones en el presente puede preservar nuestra libertad en el futuro.

II. Antes de invertir, hay que definir qué significa ganar

Existe una pregunta aparentemente sencilla que muchas familias nunca responden de forma explícita:

¿Qué significa que nuestro patrimonio tenga éxito?

La respuesta más inmediata suele ser financiera.

Obtener una buena rentabilidad.

Superar la inflación.

Preservar el capital.

Quizá batir una referencia.

Todas pueden ser respuestas razonables.

Pero ninguna, por sí sola, es suficiente.

Porque una cartera puede obtener una rentabilidad extraordinaria y, aun así, fracasar en aquello para lo que realmente existe.

Puede asumir una concentración incompatible con la continuidad del patrimonio.

Carecer de liquidez cuando llega el momento de atender compromisos.

O estar perfectamente construida desde una perspectiva financiera y no responder a ninguna prioridad reconocible para la familia.

La rentabilidad importa.

Pero no define por sí sola el éxito patrimonial.

Una familia administra objetivos que conviven en horizontes diferentes.

Debe financiar necesidades presentes sin comprometer las futuras.

//

**Más libertad para
decidir no
siempre produce
mejores
decisiones.**

Preservar capacidad adquisitiva.

Asumir suficiente riesgo para crecer.

Y conservar libertad para reaccionar ante acontecimientos inesperados.

El problema es que esos objetivos no siempre avanzan en la misma dirección.

Más rentabilidad esperada puede exigir menos liquidez.

Más estabilidad puede limitar el crecimiento.

Más distribuciones presentes pueden reducir la capacidad de las generaciones futuras.

Por eso definir el éxito no consiste únicamente en enumerar objetivos.

Consiste en establecer qué debe protegerse cuando entran en conflicto.

Y esa respuesta será diferente para cada familia.

Quien acaba de vender su empresa puede priorizar la preservación y la construcción gradual de una nueva estructura patrimonial.

Quien conserva una empresa operativa, que ya concentra buena parte de su riesgo económico, puede necesitar que su cartera financiera cumpla una función distinta.

El tamaño del patrimonio puede ser similar.

Su función no.

Por eso el error más frecuente consiste en empezar por las inversiones antes de haber definido qué debe conseguir el patrimonio.

Qué peso asignar a renta variable.

Cuánto invertir en mercados privados.

Qué gestor seleccionar.

Son preguntas importantes.

Pero son preguntas posteriores.

Antes existe otra más fundamental:

¿Para qué existe esta cartera?

El orden importa:

Propósito. Objetivos. Restricciones. Estrategia. Cartera. Productos.

Sin ese orden, una oportunidad lleva a una inversión, la inversión modifica una exposición y la suma de decisiones individuales termina convirtiéndose en una estrategia que nadie diseñó deliberadamente.

La cartera puede estar llena de buenas inversiones.

Pero eso no significa que sea la cartera adecuada para esa familia.

Porque cuando una familia no define qué significa ganar, el mercado puede terminar definiéndolo por ella.

Después de varios años de subidas, crecer parece más importante que proteger.

Después de una caída, proteger parece más importante que crecer.

La definición del éxito empieza a moverse con el mercado.

Precisamente cuando debería hacer lo contrario.

El mercado determina el resultado.

La familia debe determinar qué significa el éxito.

III. Una cartera no es una estrategia

Una familia puede saber exactamente qué posee y no tener una estrategia.

Puede trabajar con grandes gestores.

Acceder a inversiones extraordinarias.

Diversificar entre geografías, monedas y clases de activo.

Y, aun así, no haber respondido a una pregunta fundamental:

¿Qué lógica conecta todas esas decisiones?

Porque una cartera describe lo que una familia posee.

Una estrategia explica por qué lo posee.

//

**El mercado
determina el
resultado. La
familia determina
qué significa el
éxito.**

Una cartera puede ser el resultado de décadas de decisiones individuales.

Una inversión que funcionó bien y nunca se vendió.

Un inmueble heredado.

Una participación en la empresa familiar.

O una posición que nadie recuerda exactamente por qué se incorporó.

Cada decisión puede haber tenido sentido cuando se tomó.

Pero la suma de decisiones razonables no produce necesariamente una estrategia coherente.

Con el tiempo, el patrimonio puede convertirse en la memoria de decisiones pasadas, no en la expresión de una estrategia presente.

Y ahí aparece un riesgo difícil de identificar:

Confundir lo que tenemos con lo que hemos decidido tener.

Una estrategia exige conectar cada decisión con la función que el patrimonio debe desempeñar.

Si existen compromisos relevantes, debe proteger la capacidad para atenderlos.

Si la empresa familiar ya concentra buena parte del riesgo económico, el resto del patrimonio debe construirse entendiendo esa exposición.

Y si la familia quiere conservar capacidad para aprovechar oportunidades futuras, no puede comprometer hoy toda su flexibilidad.

No se trata de encontrar el mejor activo.

Se trata de decidir qué función debe cumplir dentro del conjunto.

Y eso obliga a establecer prioridades.

Porque invertir siempre implica renunciar.

Más iliquidez puede ofrecer mayores oportunidades, pero reduce capacidad de reacción.

Más concentración puede elevar el potencial de creación de valor, pero aumenta la dependencia de un único resultado.

Más protección puede reducir pérdidas, pero limitar el crecimiento.

No existe una cartera que maximice simultáneamente todas las ventajas.

Toda cartera expresa prioridades. La diferencia es si fueron decididas o simplemente acumuladas.

Por eso una estrategia patrimonial no es únicamente una asignación de activos.

Es una jerarquía de decisiones.

Define qué debe protegerse primero.

Qué riesgos pueden asumirse.

Qué renunciaciones resultan aceptables.

Y qué potenciales inversiones deben rechazarse, aunque individualmente puedan parecer atractivas.

Esta última cuestión es fundamental.

Una estrategia no demuestra su utilidad solo cuando ayuda a decidir qué comprar.

La demuestra también cuando permite decidir qué no comprar.

Sin una estrategia, cada potencial inversión empieza desde cero:

¿Nos gusta esta inversión?

Con una estrategia, la pregunta cambia:

¿Qué función cumple dentro de aquello que estamos intentando conseguir?

Una pregunta puede producir una colección de buenas inversiones.

La otra intenta construir un patrimonio coherente.

Un fundador puede mantener esa coherencia durante años sin necesidad de escribirla.

Conoce el patrimonio, recuerda por qué se tomó cada decisión y puede valorar una excepción sin confundirla con una nueva regla.

Pero cuando participan distintas generaciones, asesores, gestores y órganos de gobierno, esa lógica ya no puede permanecer únicamente en la cabeza de alguien.



Una cartera describe lo que tenemos. Una estrategia explica por qué lo tenemos.

Debe poder explicarse.

Compartirse.

Aplicarse.

Y sobrevivir a quienes hoy toman las decisiones.

Las inversiones dejan entonces de ser una sucesión de alternativas.

Empiezan a formar parte de un mandato.

IV. Cuando la estrategia se convierte en mandato

Una estrategia puede ser perfectamente razonable y seguir dependiendo demasiado de quien la interpreta.

Mientras una sola persona sea la única capaz de explicar qué se pretende conseguir, qué riesgos resultan aceptables y cuándo se justifica una excepción, la estrategia puede seguir siendo, en gran medida, personal.

El verdadero salto se produce cuando esa lógica deja de depender de la memoria o del criterio de alguien.

Y se convierte en un mandato.

Un mandato patrimonial no debería comenzar diciendo qué fondos comprar.

Ni cuánto invertir en cada activo.

Ni qué rentabilidad esperar del próximo año.

En nuestra opinión, debería comenzar por una pregunta anterior a todas ellas:

¿Qué debe proteger el patrimonio cuando las circunstancias cambien?

Qué objetivos tienen prioridad.

Qué riesgos resultan incompatibles con ellos.

Qué decisiones pueden delegarse.

Qué límites requieren una aprobación extraordinaria.

Y qué principios deben permanecer estables cuando cambien las circunstancias.

Ese es el verdadero propósito de una Política de Inversión.

No predecir.

Preacordar.

Acordar en condiciones de normalidad cómo decidiremos cuando dejen de serlo.

Y eso cambia completamente su significado.

Una Política de Inversión deja de ser un documento técnico.

Se puede convertir en la constitución operativa del patrimonio.

No porque deba contener todas las respuestas.

Eso sería imposible.

Sino porque establece el marco dentro del cual pueden encontrarse respuestas diferentes sin perder coherencia.

Un buen mandato no dice qué hacer ante cada posible escenario.

Define cómo decidir cuando aparece un escenario que nadie había previsto.

Por eso debe ser suficientemente firme para proteger el propósito.

Pero también suficientemente flexible para incorporar nueva información.

Aquí aparece una tensión fundamental.

Disciplina no significa inmovilidad.

Una familia debe revisar su estrategia cuando cambian de forma relevante sus circunstancias.

Cuando vende una empresa.

Cuando aparecen nuevas necesidades familiares o compromisos antes inexistentes.

Cuando se transforma la estructura del patrimonio.

O cuando una hipótesis fundamental deja de ser válida.

Lo que puede resultar mucho más peligroso es modificar la estrategia simplemente porque mantenerla se ha vuelto incómodo.

//

**No predecir.
Preacordar.**

Una caída del mercado no cambia necesariamente el propósito.

Una subida extraordinaria tampoco.

Que una inversión haya funcionado muy bien no convierte automáticamente una concentración en razonable.

Y que una estrategia atravesase un periodo difícil no significa que haya dejado de ser adecuada.

Por eso una buena política no impide cambiar de decisión.

Impide cambiar de principios sin reconocerlo.

Esta distinción permite separar dos comportamientos que, desde fuera, pueden parecer idénticos.

Adaptarse.

E improvisar.

Ambos implican cambiar.

Pero solo el primero responde a una modificación relevante de la realidad.

El segundo suele responder a una modificación de nuestras emociones.

El mandato existe para obligarnos a distinguirlos.

Y también para responder una pregunta especialmente importante cuando el patrimonio deja de depender de una única persona:

¿Quién puede decidir qué?

La familia debe conservar determinadas decisiones.

Otras pueden corresponder al Comité de Inversiones.

Otras pueden delegarse en el equipo patrimonial o en gestores especializados.

Y algunas, por su relevancia, podrían exigir una aprobación extraordinaria.

No porque unas personas merezcan más confianza que otras.

Sino porque una institución necesita distinguir entre propiedad, gobierno, asesoramiento y ejecución.

Cuando esas responsabilidades no están claras, puede ocurrir algo previsible.

Todas las decisiones pueden terminar llegando a la persona con mayor autoridad.

Los órganos pueden invadir funciones que no les corresponden.

La frontera entre asesorar y decidir comienza a difuminarse.

Y cada excepción obliga a reconstruir el proceso desde el principio.

El mandato evita esa ambigüedad.

Convierte una filosofía compartida en una arquitectura de decisión.

No solo define cómo decidir.

También establece quién tiene legitimidad para hacerlo.

Permite que personas distintas actúen dentro de un marco común.

Y consigue que la estrategia pueda sobrevivir incluso cuando cambian quienes la ejecutan.

En ese sentido, Ulises no necesitaba que el mástil decidiera por él.

Necesitaba que protegiera una decisión que ya había tomado.

Esa es también la función de un buen mandato patrimonial.

No sustituir el criterio, sino protegerlo precisamente cuando resulta más difícil ejercerlo.

Porque las mejores reglas no son las que siempre nos dicen qué hacer.

Son las que nos recuerdan qué estamos intentando conseguir cuando las circunstancias nos invitan a olvidarlo.

//

Una buena política no impide cambiar de decisión. Impide cambiar de principios sin reconocerlo.

V. La excepción es la verdadera prueba

Las reglas pueden ser fáciles de respetar cuando nada invita a romperlas.

La verdadera prueba aparece cuando surge una buena razón para hacerlo.

Una potencial inversión extraordinaria.

Una crisis inesperada.

Una inversión que parece diferente a todas las anteriores.

O una persona con suficiente convicción para afirmar:

Esta vez es diferente.

Y puede que lo sea.

Ese es precisamente el problema.

Porque un buen mandato no puede impedir que una familia responda a circunstancias nuevas.

Pero tampoco puede permitir que cada circunstancia nueva se convierta en una justificación para abandonar sus principios.

Por eso las instituciones maduras no prohíben las excepciones.

Las gobiernan.

Obligan a explicar qué ha cambiado.

Por qué la decisión sigue siendo coherente con el propósito.

Qué riesgo adicional se está aceptando.

Quién tiene autoridad para aprobarla.

Y cuándo deberá volver a evaluarse.

La diferencia es fundamental.

Una excepción reconocida mantiene intacto el sistema.

Una excepción que modifica las reglas para justificarse empieza a erosionarlo.

Porque el verdadero peligro puede no ser romper una regla una vez.

Puede convertir cada potencial inversión suficientemente atractiva en una nueva regla.

Ahí vuelve a aparecer Ulises.

Cuando escuchó a las sirenas, pidió que lo liberaran. Desde su perspectiva en aquel momento, tenía razones para hacerlo.

Pero sus hombres comprendían algo que él temporalmente había olvidado.

Las reglas habían sido creadas precisamente para ese momento.

Ese es también el verdadero examen de un mandato patrimonial.

No cuando resulta fácil cumplirlo.

Sino cuando aparece una razón aparentemente extraordinaria para dejar de hacerlo.

Una familia madura debe conservar la capacidad de cambiar.

Pero también debe exigir que cualquier excepción demuestre por qué merece serlo.

Porque la disciplina no consiste en no romper nunca las reglas.

Consiste en evitar que cada nueva circunstancia nos permita reescribirlas.

//

**Las instituciones
maduras no
prohíben las
excepciones. Las
gobiernan.**

¿Qué significa esto para tu familia?

Preguntas diagnósticas

¿Podemos definir qué significa el éxito patrimonial sin hablar únicamente de rentabilidad?

¿Cada parte de la cartera cumple una función reconocible dentro del conjunto?

¿Están claramente definidos los principios que no deberían cambiar bajo presión?

¿Sabemos quién puede proponer, aprobar y ejecutar cada tipo de decisión?

¿Existe un proceso explícito para evaluar excepciones sin convertirlas en nuevas reglas?

Acciones a implementar

Definir qué debe proteger y conseguir el patrimonio

Ordenar objetivos y restricciones según su prioridad

Explicitar la lógica que conecta estrategia, cartera e inversiones

Formalizar responsabilidades, delegaciones y límites de decisión

Establecer un mecanismo de aprobación y revisión de excepciones

Conclusión

Ulises no llegó a Ítaca porque pudiera anticipar cada peligro.

Llegó porque conocía su destino. Y porque, cuando comprendió que podía olvidarlo, tomó una decisión antes de enfrentarse a las sirenas.

Las familias tampoco pueden prever cada crisis, oportunidad o cambio generacional.

Pero sí pueden definir qué significa que el patrimonio tenga éxito.

Qué debe proteger.

Qué riesgos puede asumir.

Y qué principios deben orientarlo cuando cambien las circunstancias.

Ese es el propósito de un mandato patrimonial.

Ulises no necesitaba que el mástil decidiera por él.

Necesitaba que protegiera una decisión ya tomada.

Esa es también la función de un buen mandato.

No sustituir el criterio.

Protegerlo cuando resulta más difícil ejercerlo.

Un mandato patrimonial no elimina la incertidumbre.

Evita que la incertidumbre elimine el propósito.



**Nicolás Pérez de la
Blanca Burgos CFA**

Global Chief Investment Officer
Beyond Wealth

//

**Las familias que conocen su
propósito no necesitan
predecir cada giro del
camino. Necesitan reglas
que les impidan olvidarlo.**

Aviso Legal Importante

Este documento ha sido elaborado por Santander Wealth Management & Insurance Division, una unidad de negocio global de Banco Santander, SA ("WMI", junto con Banco Santander, SA 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

