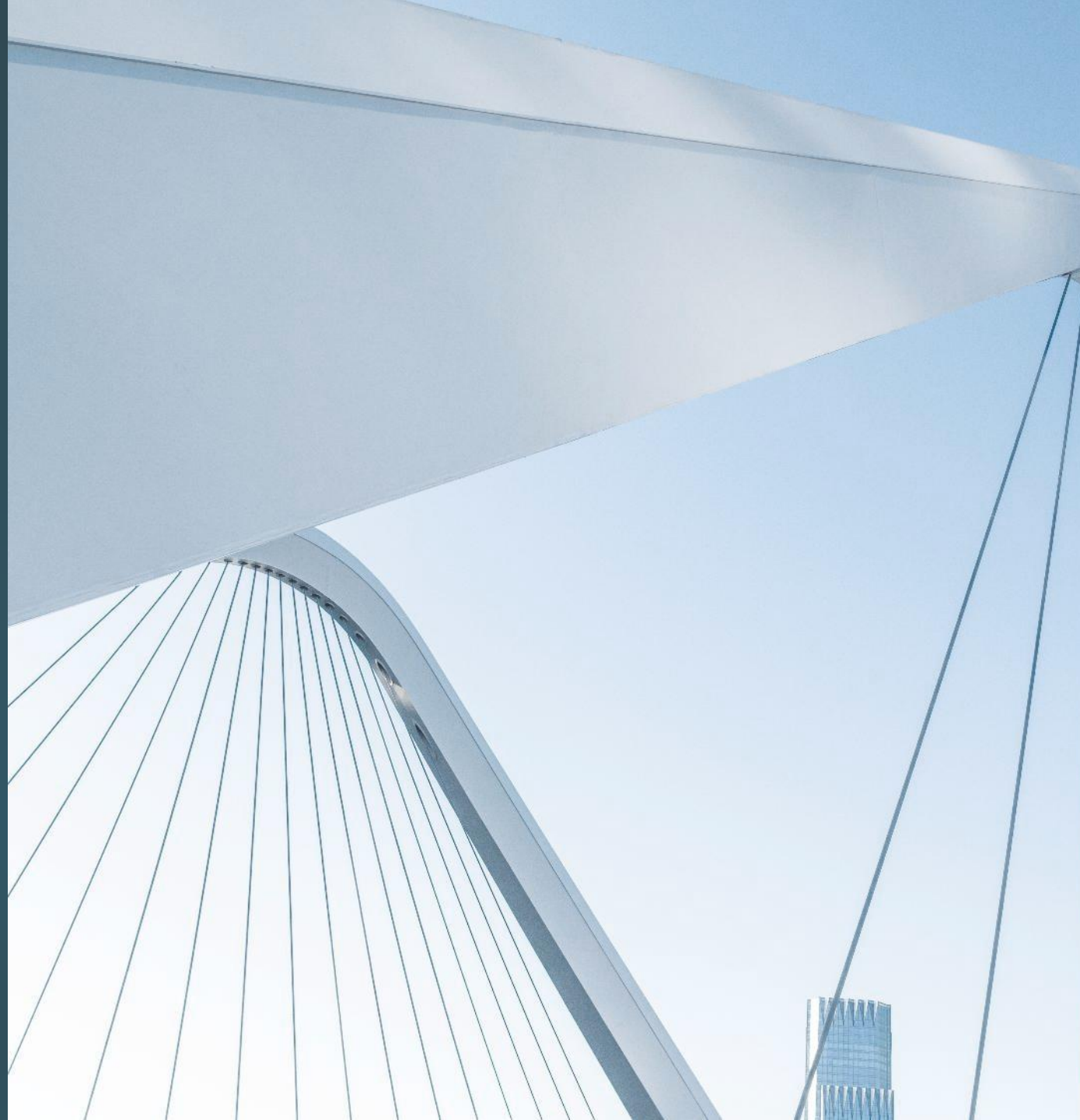




Beyond Wealth

Estrategia de inversión

OCTUBRE 2026



Resumen ejecutivo

El ciclo resiste

La economía global continúa creciendo. Estados Unidos mantiene el liderazgo gracias al consumo, la inversión y la inteligencia artificial. Europa avanza bajo la presión de unos tipos y costes energéticos elevados. China sigue reduciendo el ritmo de crecimiento, mientras Latinoamérica conserva una evolución más favorable, apoyada por materias primas y mejores fundamentales.

El equilibrio se vuelve más frágil

La inflación se modera, pero sigue por encima del 2%, limitando la actuación de los bancos centrales. Al mismo tiempo, los déficits, la mayor emisión de deuda y el repunte de las primas temporales presionan los tipos de largo plazo. El principal cambio respecto a la última década es que el coste del capital vuelve a importar y reduce el margen para sostener valoraciones mediante liquidez.

Los activos descuentan escenarios distintos

La renta variable refleja un crecimiento más sólido que el implícito en los diferenciales de crédito, apoyada por beneficios resilientes y por el mayor peso de compañías de crecimiento estructural. La renta fija vuelve a ofrecer cupón, aunque la duración larga permanece expuesta al riesgo fiscal. Esta divergencia mantiene una visión favorable al riesgo, pero exige mayor disciplina de valoración

La dispersión ofrece alternativas de inversión

La selección entre regiones, sectores y gestores vuelve a ser determinante. China constituye el principal riesgo para Emergentes, mientras Latinoamérica presenta dinámicas más favorables, aunque heterogéneas. En Europa preferimos mercados y sectores vinculados a crecimiento nominal, inversión y reindustrialización. En mercados privados, la creación de valor operativo y la capacidad de generar liquidez sustituyen al simple acceso como fuente de rentabilidad.

Estrategia de inversión

Mantenemos una posición favorable a riesgo, pero construida con mayor selectividad. Favorecemos renta variable frente a duración larga, renta fija de calidad y vencimientos intermedios frente a crédito más apalancado, y mercados privados selectivos. Priorizamos crecimiento rentable, generación de caja y balances sólidos, manteniendo oro y activos reales como diversificadores ante riesgos fiscales y geopolíticos

ÍNDICE

01 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS

02 MACROECONOMÍA

03 TIPOS DE INTERÉS Y CRÉDITO

04 RENTA VARIABLE

05 ALTERNATIVOS

06 MATERIAS PRIMAS Y DIVISAS

01 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS

El crecimiento sigue apoyando los activos de riesgo, pero el coste del capital vuelve a determinar los ganadores y los perdedores

Tabla de comportamiento de activos

Fuente: Bloomberg. 30 de septiembre 2026
Los índices utilizados se encuentran en información adicional

	Nombre	Nivel actual	Variación último mes	Variación acumulada año
Tipos EE. UU. (pb)	Tipo Reserva Federal	4,00	25 pb	25 pb
	Tesoro 2 años	4,89	55 pb	141 pb
	Tesoro 5 años	5,09	59 pb	136 pb
	Tesoro 10 años	5,28	53 pb	112 pb
Tipos Europa (pb)	Tipo BCE	2,50	25 pb	50 pb
	Gob. Alemán 2 años	3,21	27 pb	109 pb
	Gob. Alemán 5 años	3,36	29 pb	91 pb
	Gob. Alemán 10 años	3,59	26 pb	73 pb
Diferenciales de crédito (pb)	Investment Grade USD	0,80	2 pb	2 pb
	Investment Grade EUR	0,91	12 pb	13 pb
	High Yield USD	3,11	50 pb	45 pb
	High Yield EUR	3,21	44 pb	40 pb
	Corporativo EM USD	1,70	14 pb	-8 pb
	Corporativo EM Latam USD	2,21	20 pb	-33 pb
Comportamiento renta fija (%)	Índice Gobiernos USD	2.367,53	-2,2%	-2,8%
	Índice Corp. IG USD	3.434,77	-2,7%	-3,1%
	Índice Corp. HY USD	2.917,47	-2,5%	0,1%
	Índice Corp. EM USD	1.365,89	-2,9%	-1,5%
	Índice Gobiernos EUR	239,26	-2,2%	-3,2%
	Índice Corp. IG EUR	221,71	-1,7%	-2,2%
	Índice Corp. HY EUR	503,81	-1,8%	0,3%
	Índice dólar	101,45	2,0%	3,2%
Divisas y Materias primas (%)	EUR/USD	1,133	-2,5%	-3,5%
	GBP/USD	1,33	-2,1%	-1,6%
	USD/JPY	157	-1,5%	0,4%
	Petróleo	90,42	5,4%	57,5%
	Oro	4.157	-6,3%	-3,7%
	Bitcoin	83.621	6,0%	-4,6%

	Nombre	Nivel actual	Variación último mes	Variación acumulada año
Global (%)	MSCI ACWI	1.135	-1,3%	11,8%
	MSCI World	4.903	-1,3%	10,7%
	MSCI Emergentes	1.705	-0,8%	21,4%
EE. UU. (%)	S&P 500	7.652	-0,5%	11,8%
	Nasdaq 100	30.409	3,2%	20,4%
	Russell 2000	2.797	-5,4%	12,7%
Europa (%)	Stoxx 600	635	-2,5%	7,2%
	Euro Stoxx 50	6.269	-2,4%	8,2%
	DAX (Alemania)	25.199	-4,0%	2,9%
	CAC (Francia)	7.965	-4,4%	-2,3%
	IBEX 35 (España)	19.426	-2,7%	12,2%
	FTSE 100 (R. Unido)	10.606	-2,0%	6,8%
Asia (%)	MSCI Asia ex Japón	1.132	-0,6%	23,9%
	NIKKEI 225 (Japón)	66.754	0,7%	32,6%
	ASX 200 (Australia)	8.789	-3,2%	0,9%
	MSCI China	72,45	-4,7%	-12,7%
	KOSPI (Corea del Sur)	6.838	0,3%	62,3%
	SENSEX (India)	72.480	-5,8%	-14,9%
Latam (%)	MSCI Emergentes Latam	3.039	-0,4%	12,2%
	Bovespa (Brasil)	186.340	5,0%	15,6%
	IPC (México)	64.214	-1,9%	-0,1%
	MSCI IPSA (Chile)	10.969	-3,1%	4,7%
	COLCAP (Colombia)	2.549	5,1%	23,3%
	MSCI Perú	10.311	-3,0%	26,8%
	MERVAL (Argentina)	2.819.323	-7,1%	-7,6%

Tabla de comportamiento YTD de carteras EUR

Fuente: Bloomberg. 30 de septiembre de 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 gobierno 7-10 años	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Rentabilidad	-4,12%	-2,17%	-0,21%	1,75%	3,70%	5,66%	7,61%	9,57%	11,53%	13,48%	15,44%
Bolsa europea	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos gobierno 7-10 años	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Rentabilidad	-4,12%	-2,67%	-1,21%	0,24%	1,69%	3,15%	4,60%	6,05%	7,51%	8,96%	10,42%
Bolsa española	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
Bonos gobierno 7-10 años	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Rentabilidad	-4,12%	-2,24%	-0,37%	1,51%	3,39%	5,27%	7,15%	9,02%	10,90%	12,78%	14,66%

Tabla de comportamiento YTD de carteras USD

Fuente: Bloomberg. 30 de septiembre de 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	-2,44%	-0,90%	0,64%	2,17%	3,71%	5,25%	6,78%	8,32%	9,85%	11,39%	12,93%
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	-4,30%	-2,60%	-0,90%	0,80%	2,50%	4,20%	5,90%	7,61%	9,31%	11,01%	12,71%

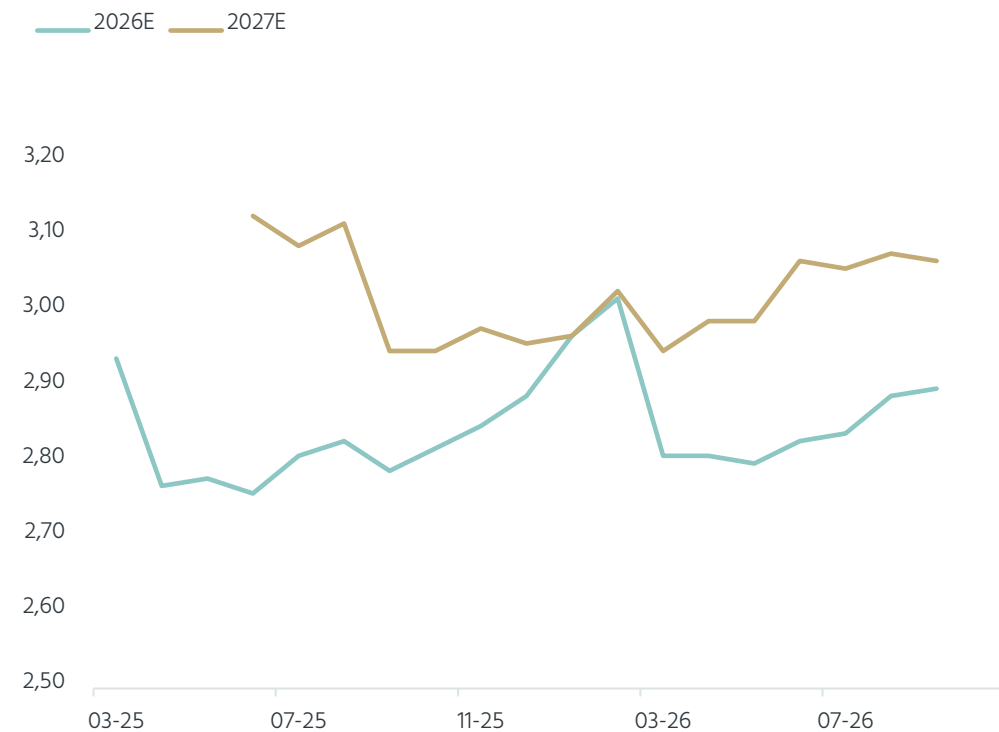
02 MACROECONOMÍA

*Crecimiento resiliente, inflación todavía
incómoda y mayor presión fiscal*

La estimación de crecimiento global mantiene una trayectoria estable, aunque con una evolución desigual entre regiones

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

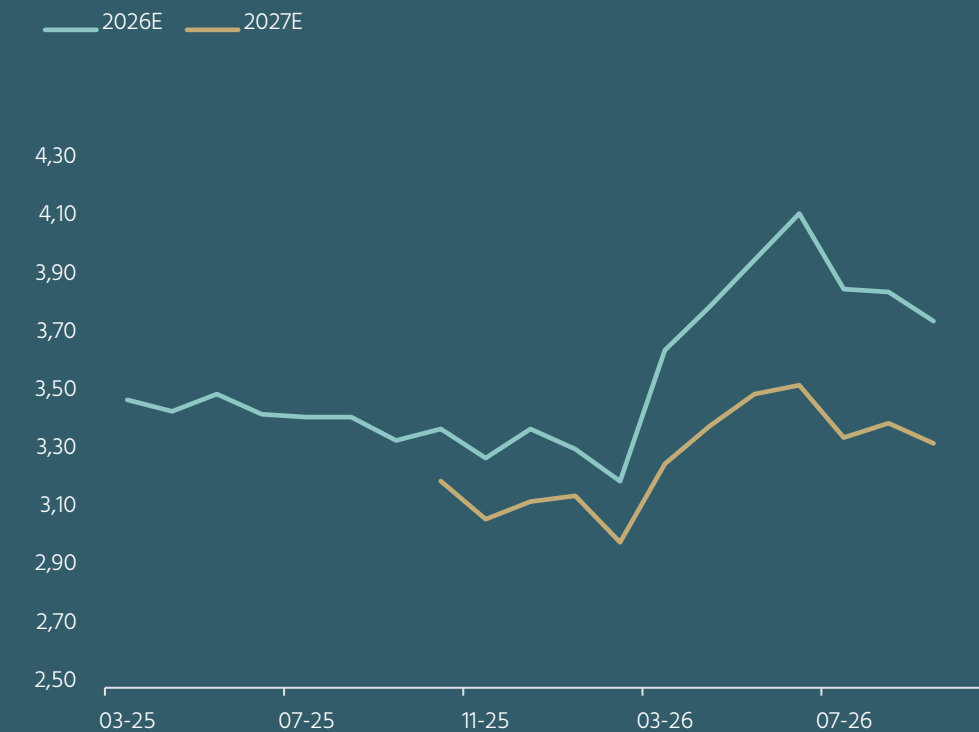
Estimaciones de PIB Global (%)



La estimación de inflación continúa moderándose, pero permanece por encima de los objetivos de los bancos centrales

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Estimaciones de Inflación Global (%)

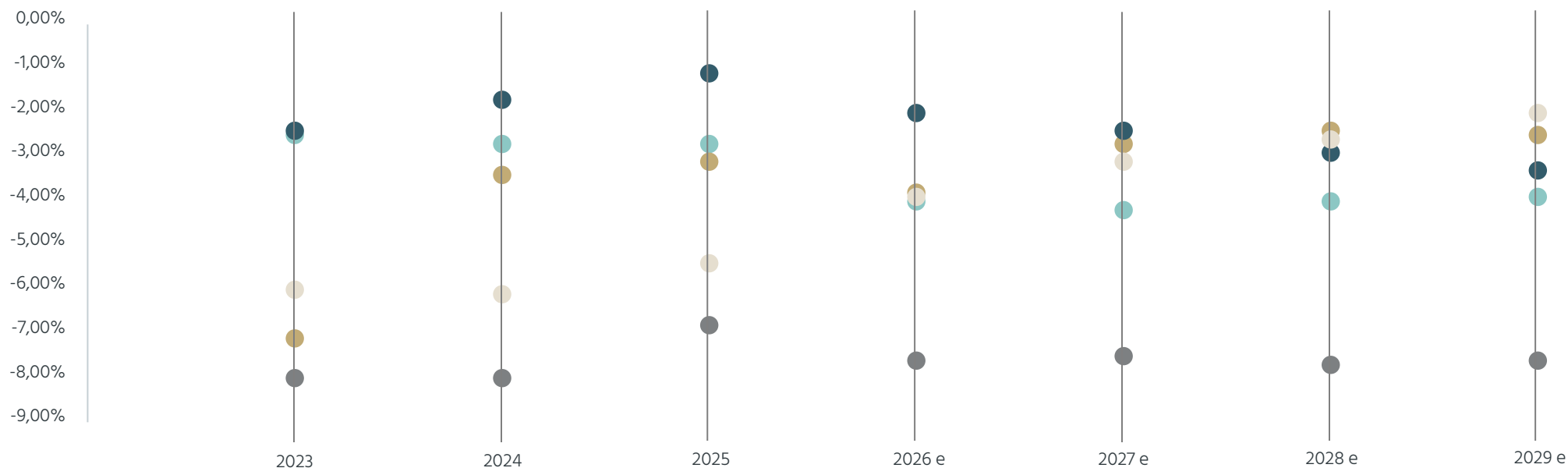


Los déficits fiscales se mantienen elevados y pueden limitar la capacidad de respuesta ante una desaceleración. En Estados Unidos, su persistencia aumenta las necesidades de financiación y puede mantener elevada la prima exigida en los vencimientos largos

Fuente: FMI. Septiembre 2026
e: estimación

Evolución estimada de los déficits fiscales por país respecto PIB

● Alemania ● Italia ● Japón ● Reino Unido ● EE. UU.

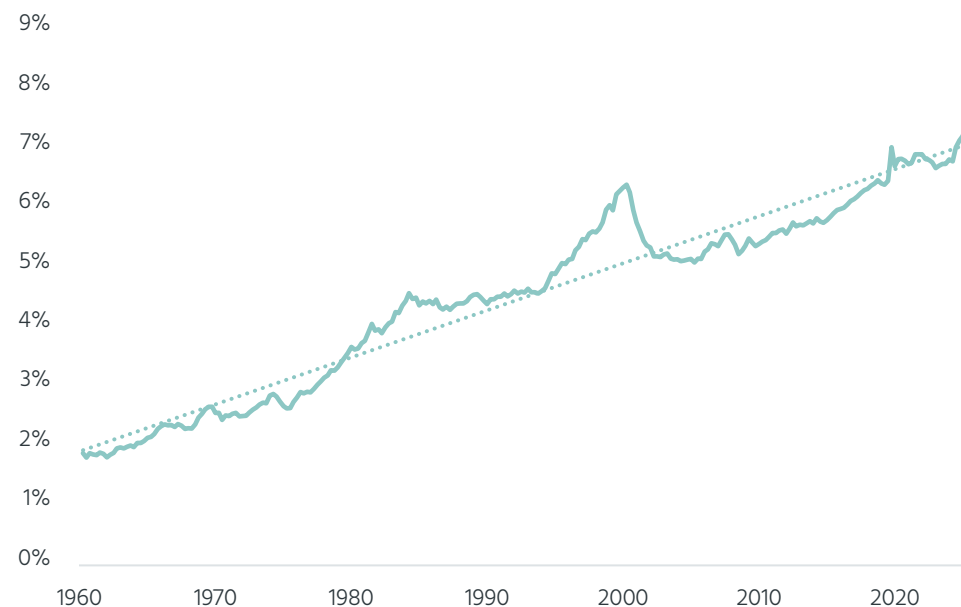


La IA continúa impulsando inversión, productividad y crecimiento, reforzando su carácter estructural dentro de la economía

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Inversión en tecnología sobre PIB en EE. UU. (%)

— % Inversión en Tecnología sobre PIB EE. UU.
..... Lineal (% Inversión en Tecnología sobre PIB EE. UU.)



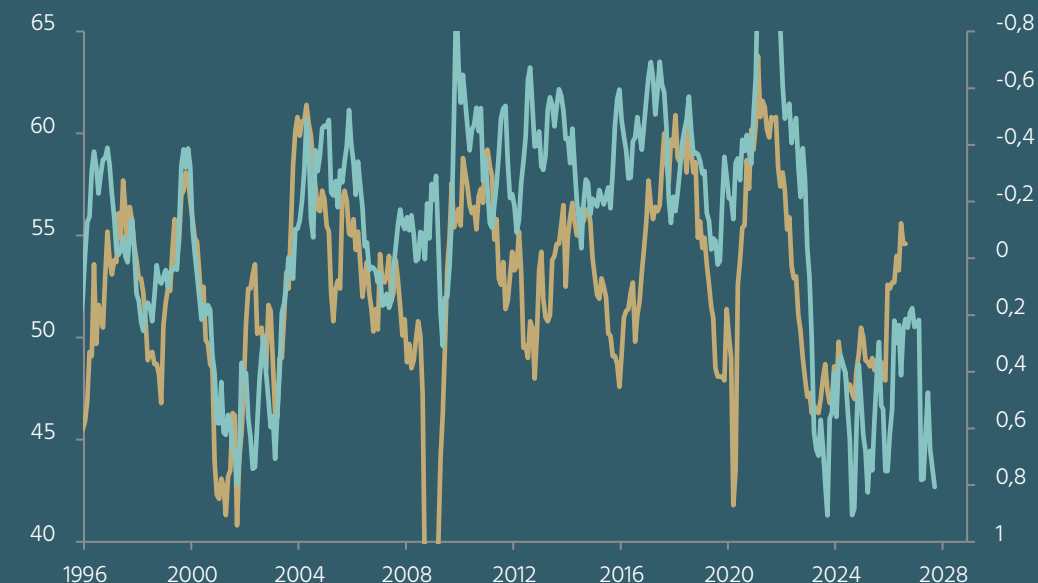
La actividad industrial enfrenta un entorno más exigente por tipos elevados, costes energéticos y un dólar más fuerte

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Serie truncada en 40 y -0,8

Indicador compuesto adelantado al ISM

— ISM — Z-Score Medio Tipos de interés+Dólar+Petróleo (adelantado 12 meses)

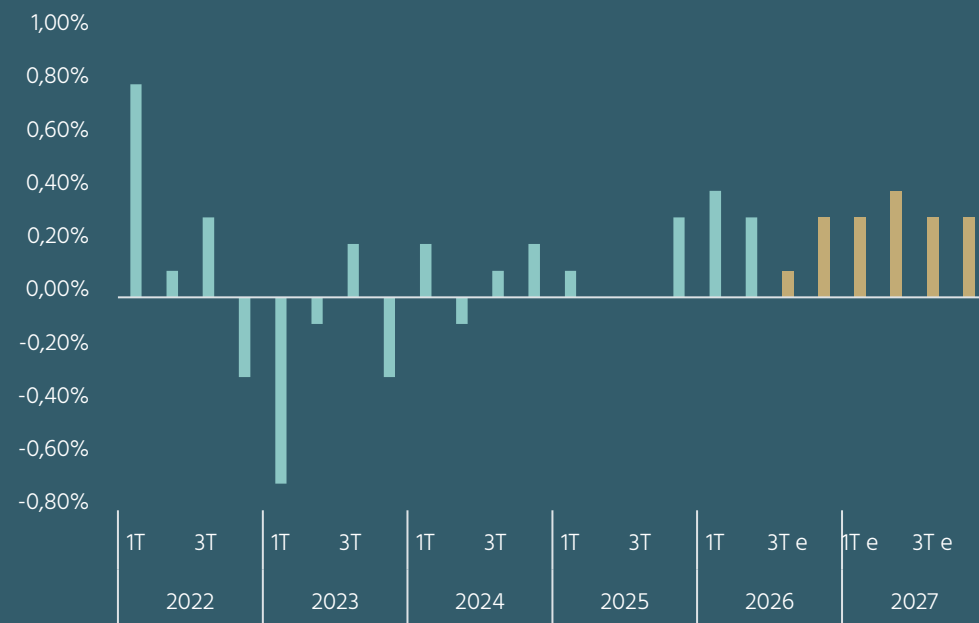


* Z-score es una medida estadística que indica a qué distancia está un valor de la media de un conjunto de datos, medido en unidades de desviación estándar

La recuperación alemana mejora por inversión y estímulo fiscal, aunque todavía insuficiente para transformar el crecimiento europeo

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026
e: estimado

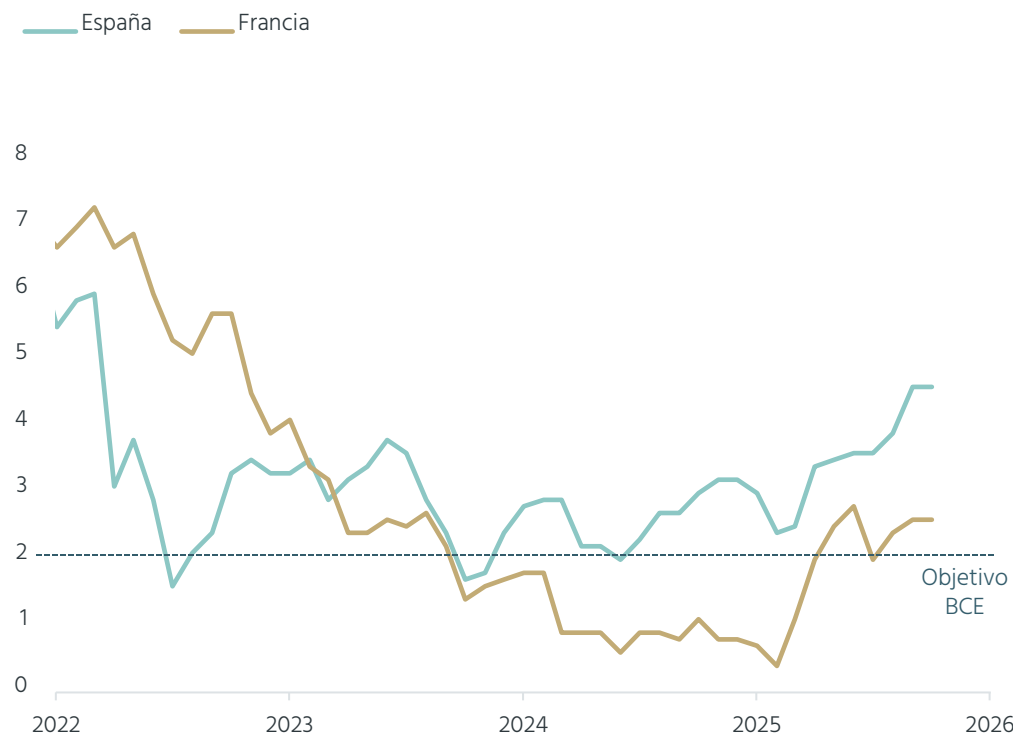
Estimación de crecimiento de Alemania (QoQ)



La inflación continúa limitando el margen del BCE para normalizar la política monetaria

Fuente: Bloomberg. Septiembre

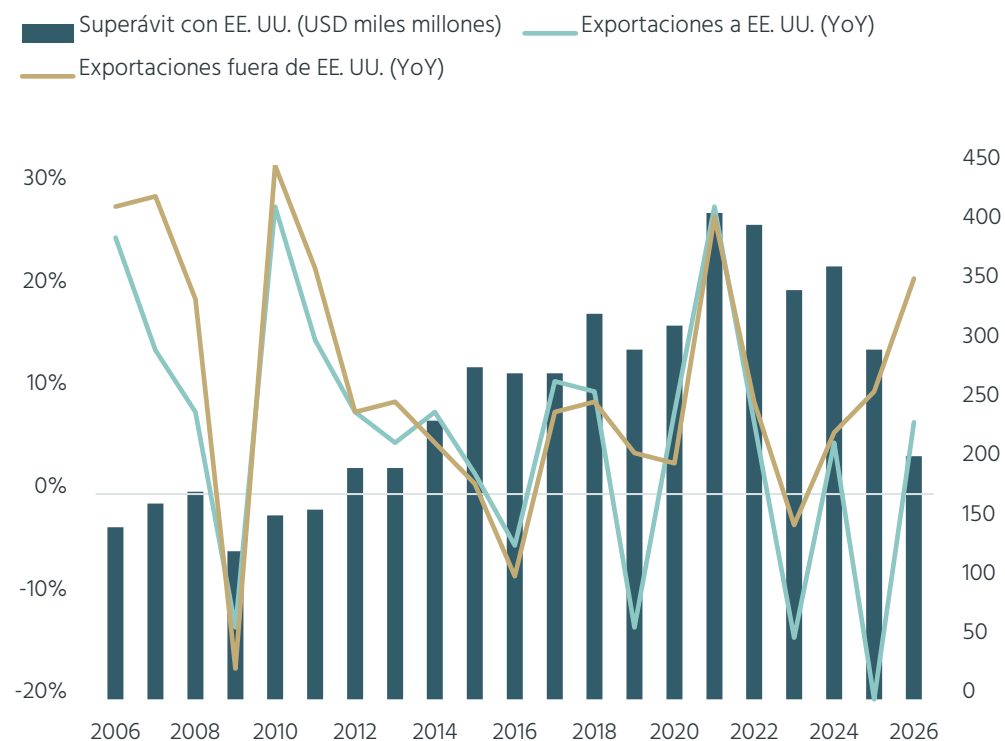
Evolución de la inflación principal (%)



China mantiene el crecimiento gracias a las exportaciones, aumentando su dependencia del ciclo global

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Balanza comercial de China

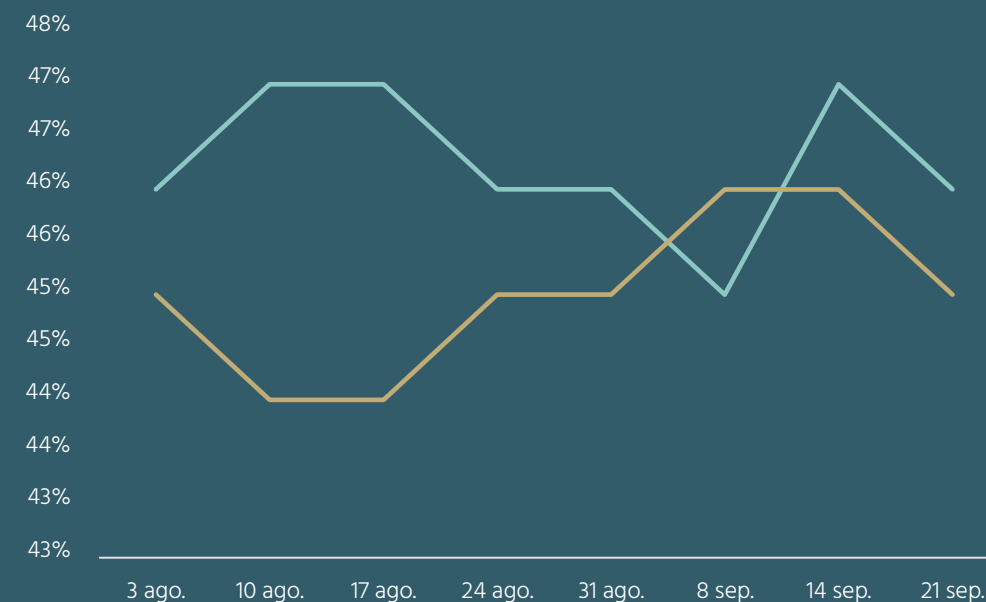


Los fundamentales siguen siendo más importantes que el ruido político para los activos brasileños

Fuente: BTG Pactual/Nexus y Bloomberg. Septiembre 2026

Evolución de las encuestas electorales

— Lula — Flávio Bolsonaro



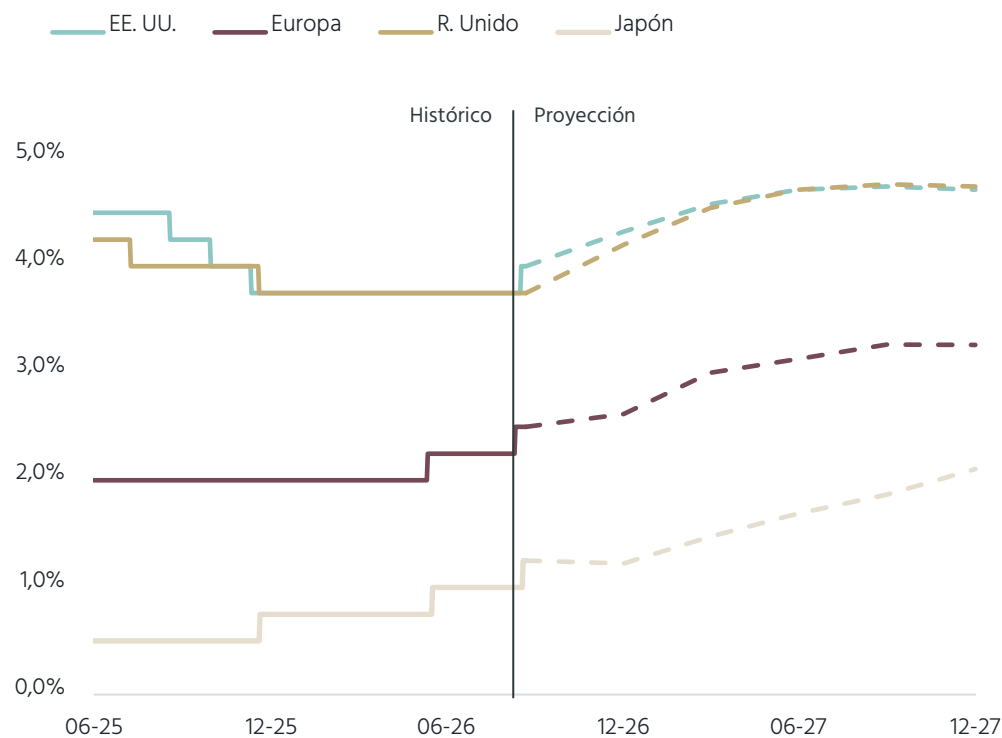
03 TIPOS DE INTERÉS Y CRÉDITO

El cupón sigue siendo atractivo, pero el déficit fiscal y la duración se convierten en los principales riesgos

La mayoría de los bancos centrales han endurecido nuevamente su política monetaria ante el riesgo de una inflación más persistente

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

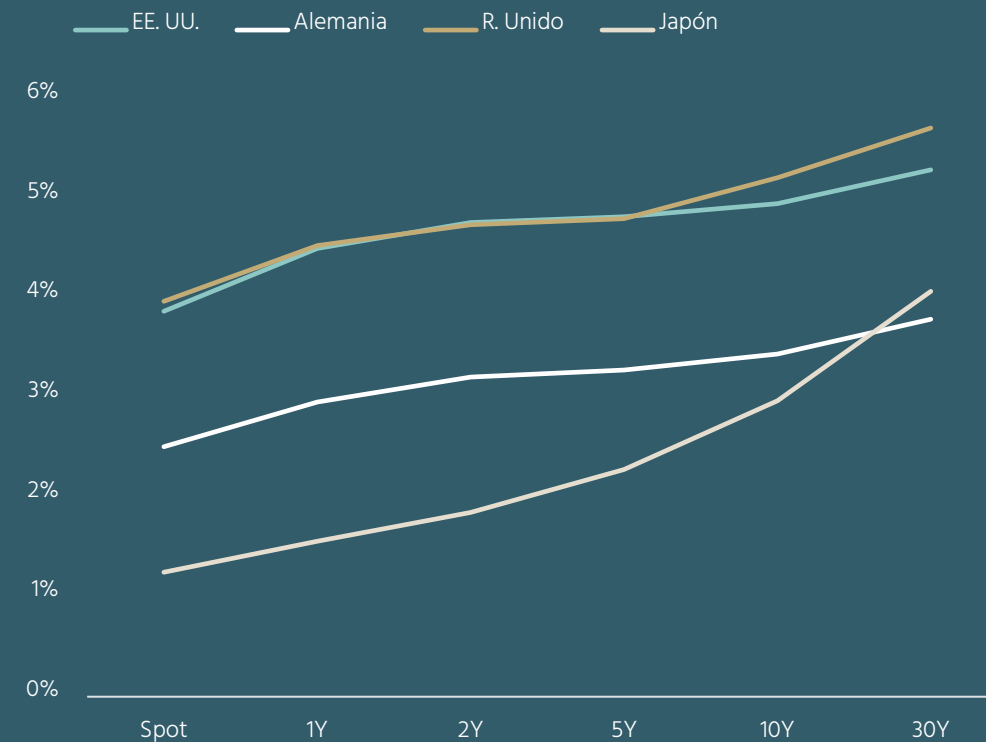
Evolución esperada de tipos de interés



El mercado exige una mayor compensación por inflación, endeudamiento y riesgo fiscal, sobre todo en los plazos largos

Fuente: Bloomberg. 23 de septiembre de 2026

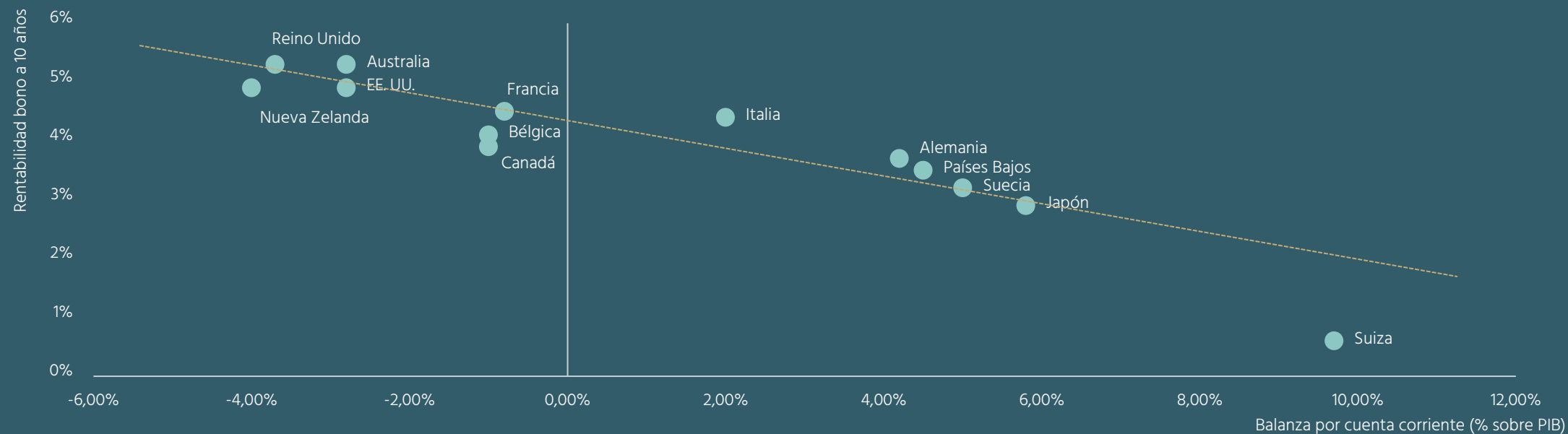
Curvas actuales por país



Los mayores déficits tienden a traducirse en rentabilidades más elevadas exigidas por el mercado, reforzando la relación entre riesgo fiscal y coste de financiación soberana

Fuente: Alpine Macro y Bloomberg, Septiembre 2026

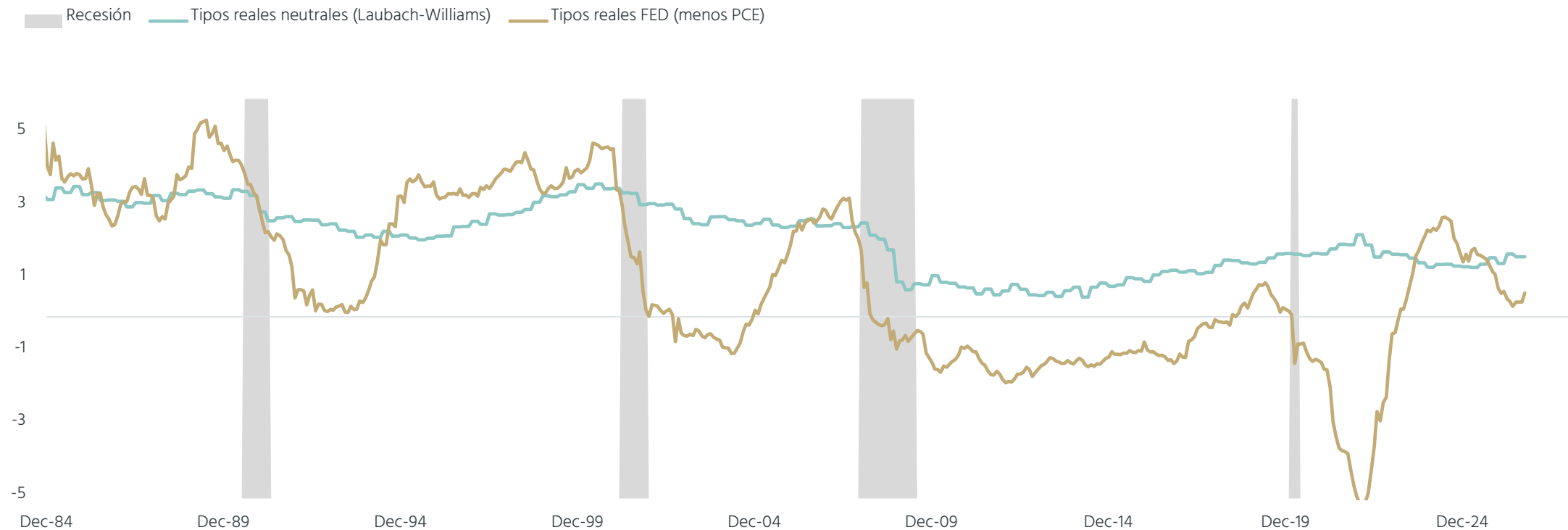
Balanza cuenta corriente y rentabilidad del bono a 10 años por país



A pesar del endurecimiento monetario, la Reserva Federal considera que las condiciones financieras siguen siendo demasiado acomodaticias y podrían requerir nuevas subidas para completar el ajuste

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Evolución de los tipos reales (%)



* El tipo de interés real neutral es el nivel de tipo de interés real (descontando la inflación) en el que la economía se encuentra en pleno empleo y con una inflación estable en su objetivo

El aumento de la prima temporal refleja una mayor compensación por inflación, oferta de deuda e incertidumbre fiscal

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Prima de riesgo temporal (%)

— Tasa real a 30 años en EE. UU.

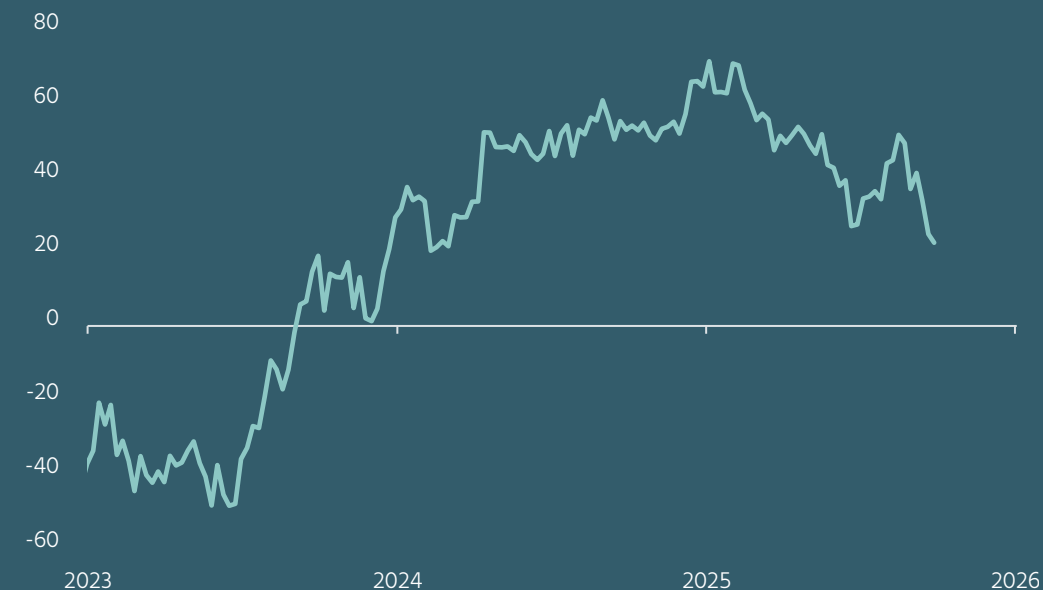


La curva del Tesoro se desplaza al alza en los plazos largos, reduciendo el atractivo relativo de asumir duración

Fuente: Bloomberg. 23 de septiembre de 2026

Curva Tesoro americano

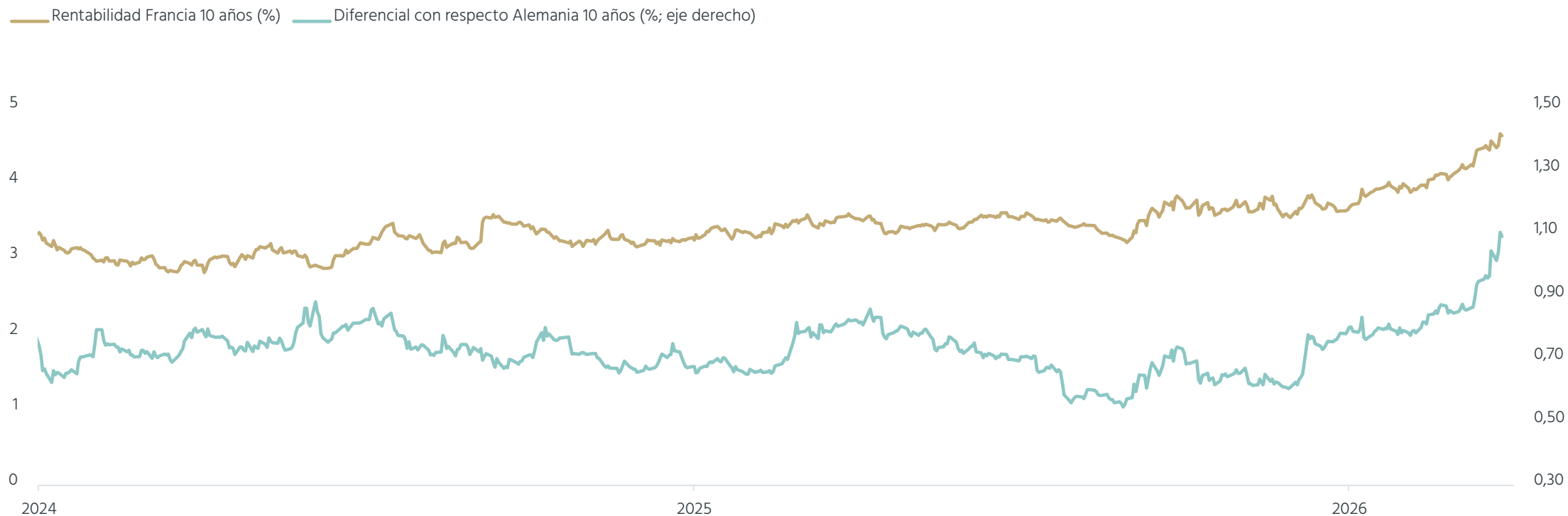
— Pendiente 10-2 años (p.b.)



La prima de riesgo de Francia respecto a Alemania permanece elevada en un contexto de incertidumbre fiscal y política. La dispersión soberana refuerza la importancia de seleccionar países y vencimientos, incluso dentro de la zona euro

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Evolución del rendimiento del bono a 10 años de Francia (%)

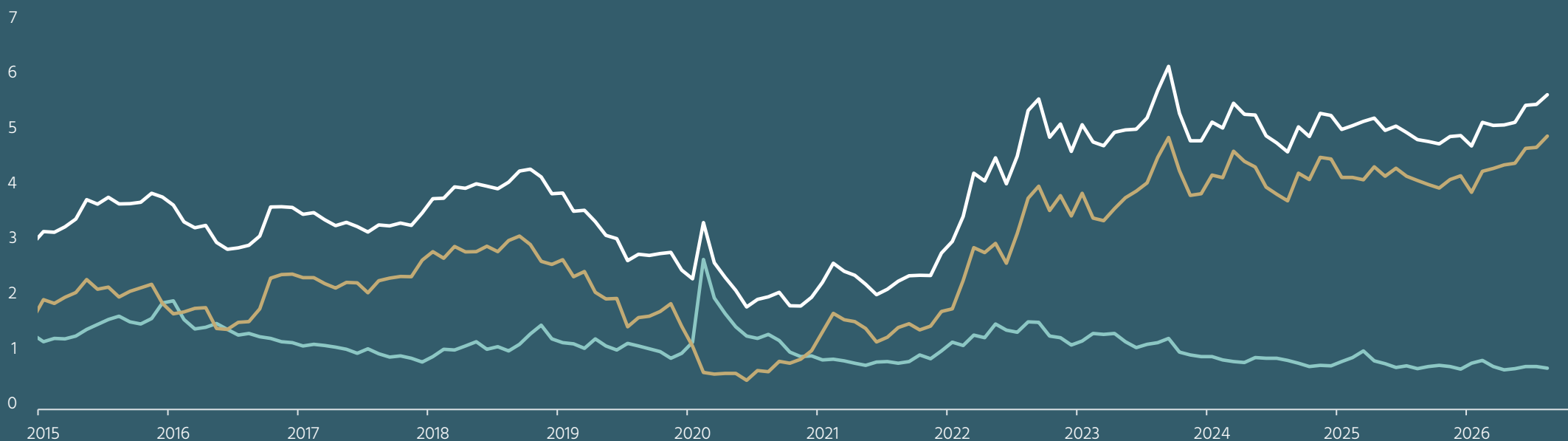


La rentabilidad del crédito Investment Grade procede principalmente del tipo libre de riesgo, mientras el diferencial aporta una compensación limitada. Priorizamos el cupón, la calidad crediticia y la duración intermedia

Fuente: Bloomberg, Septiembre 2026

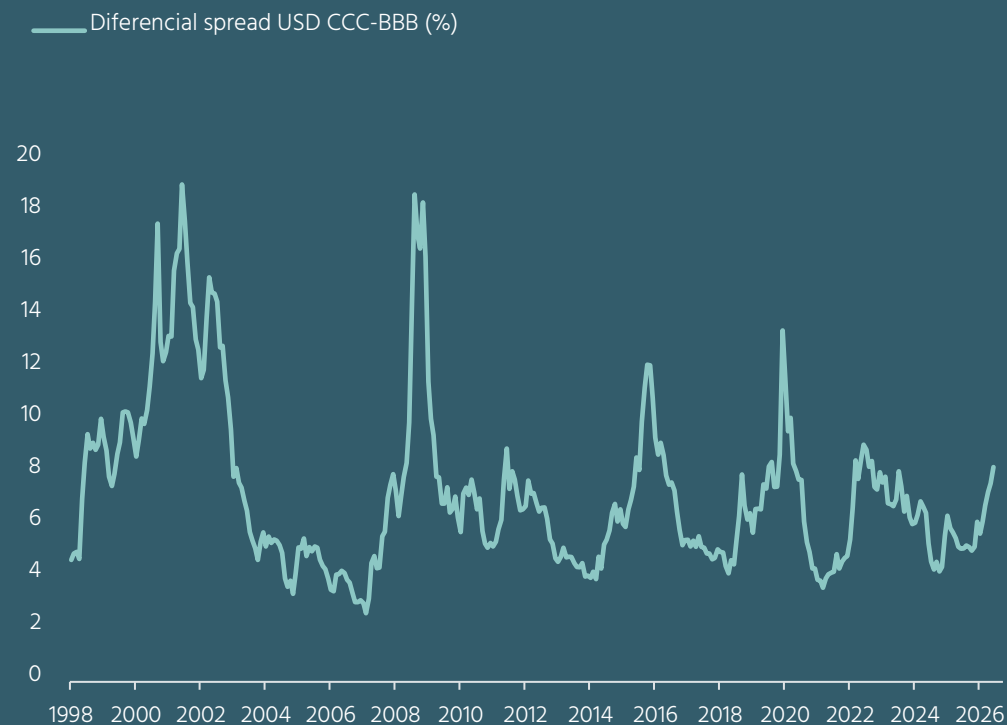
Desagregación del *yield* de los bonos corporativo IG en USD (%)

— Diferencial de crédito — Rentabilidad Tesoro — Rentabilidad bonos Investment Grade USD



Los diferenciales estrechos dejan poco margen frente a un deterioro económico y favorecen los segmentos de mayor calidad

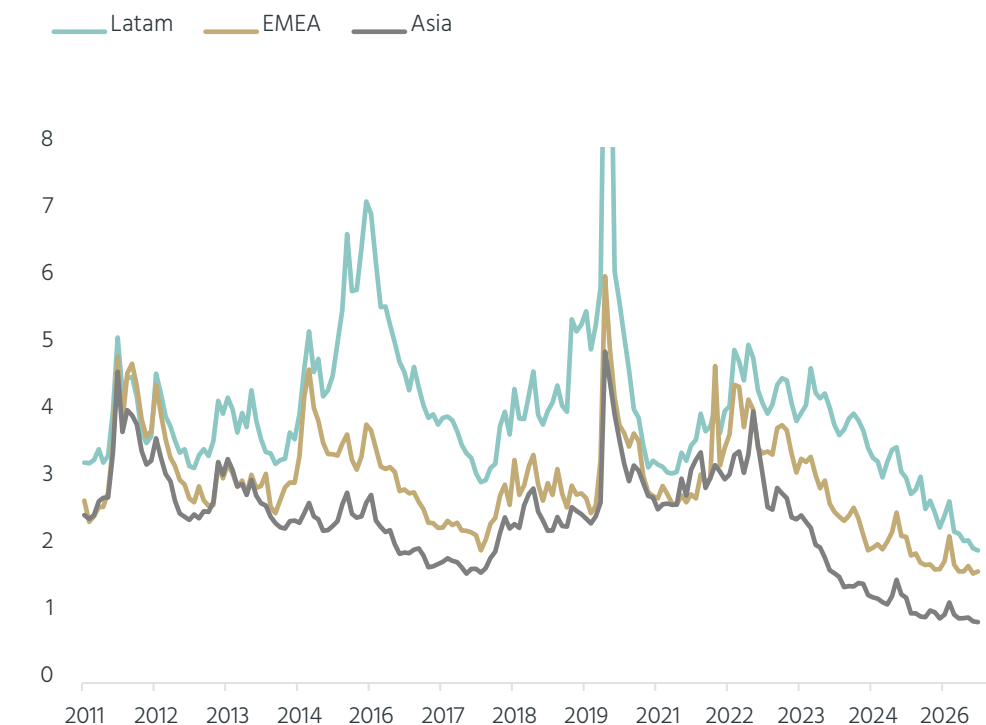
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026



La mejora de los diferenciales emergentes refleja una percepción de riesgo más favorable, aunque con escaso margen de error

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026
Serie truncada en 8%

Evolución de diferencial de crédito por región emergente (%)



04 RENTA VARIABLE

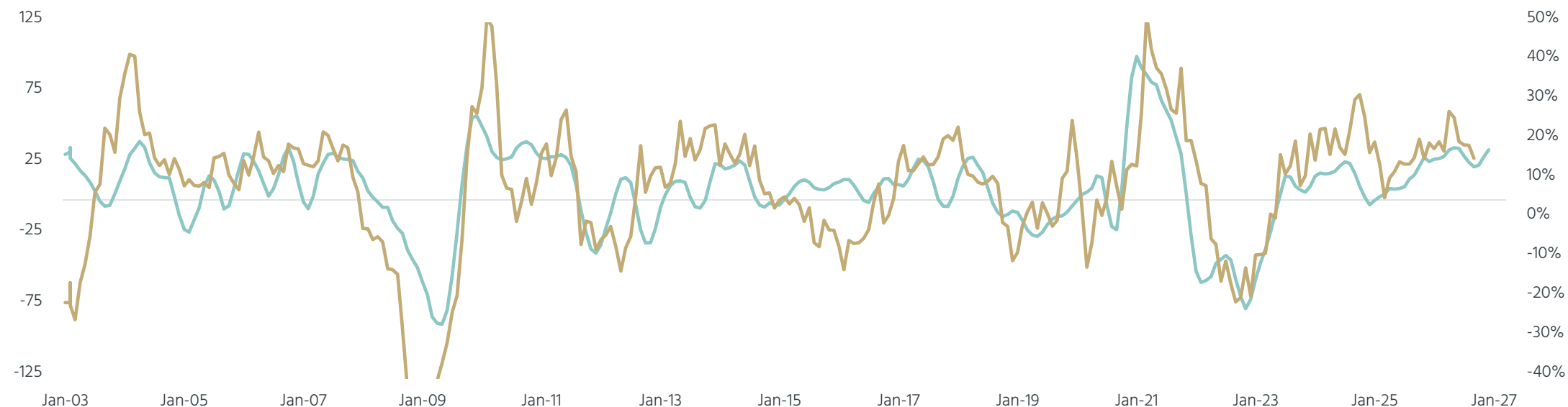
Los beneficios siguen respaldando la renta variable, pero las valoraciones exigen una mayor disciplina de selección

La mejora macroeconómica continúa apoyando los mercados, aunque gran parte de las expectativas positivas ya estaría reflejada en las valoraciones actuales

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

Relación histórica entre las sorpresas macroeconómicas y el comportamiento de la bolsa

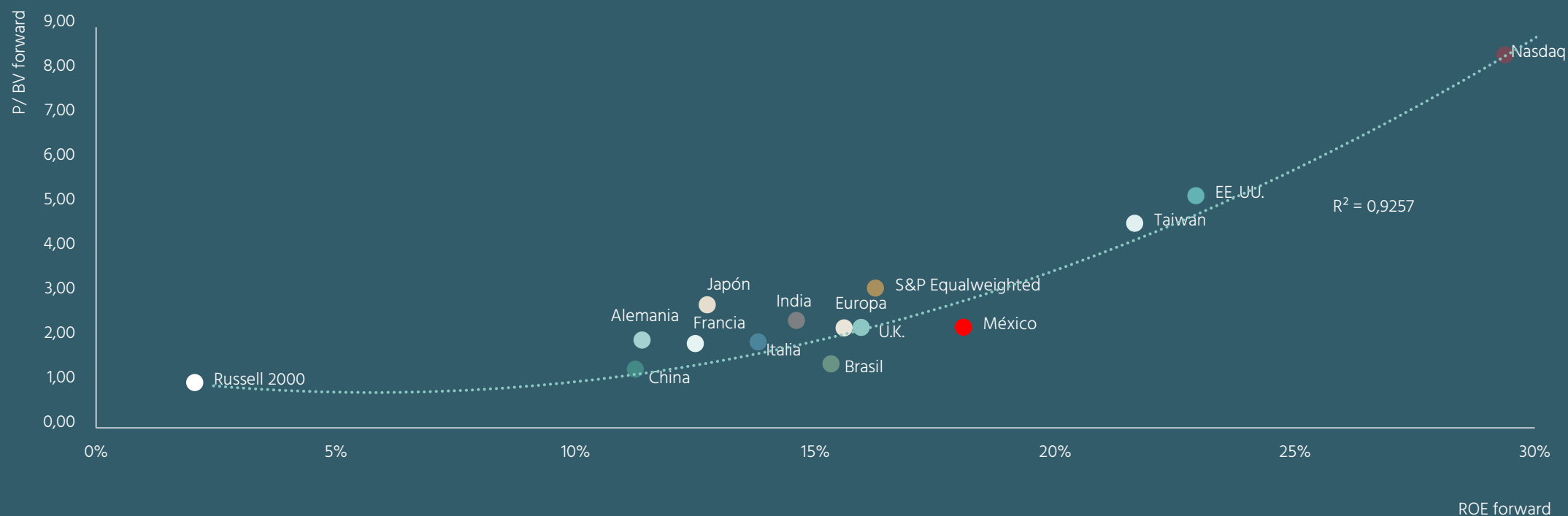
— Sorpresas Crecimiento e Inflación (media cuatrimestral; serie adelantada 3 meses) — MSCI World (YoY)



Las valoraciones continúan explicándose principalmente por la rentabilidad esperada del capital, favoreciendo los mercados con mayor calidad de beneficios

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026
Gráfico en base 100

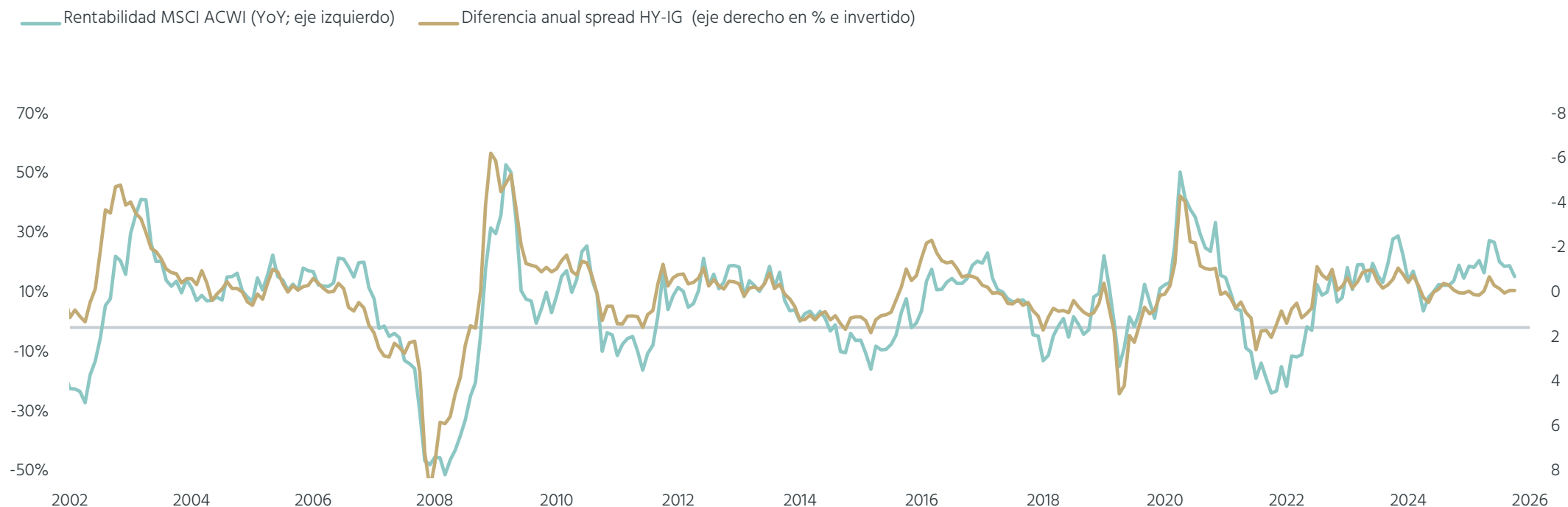
Relación entre rentabilidad sobre recursos propios y valoración bursátil



Los diferenciales de crédito siguen apuntando a un escenario económico favorable, aunque menos exigente que el implícito en las valoraciones bursátiles. La creciente concentración de la renta variable en compañías de crecimiento estructural contribuye a esta divergencia

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Divergencia entre valoración bursátil y diferenciales de crédito



El crecimiento esperado de beneficios continúa justificando valoraciones elevadas en términos absolutos y relativos

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026
e: estimación

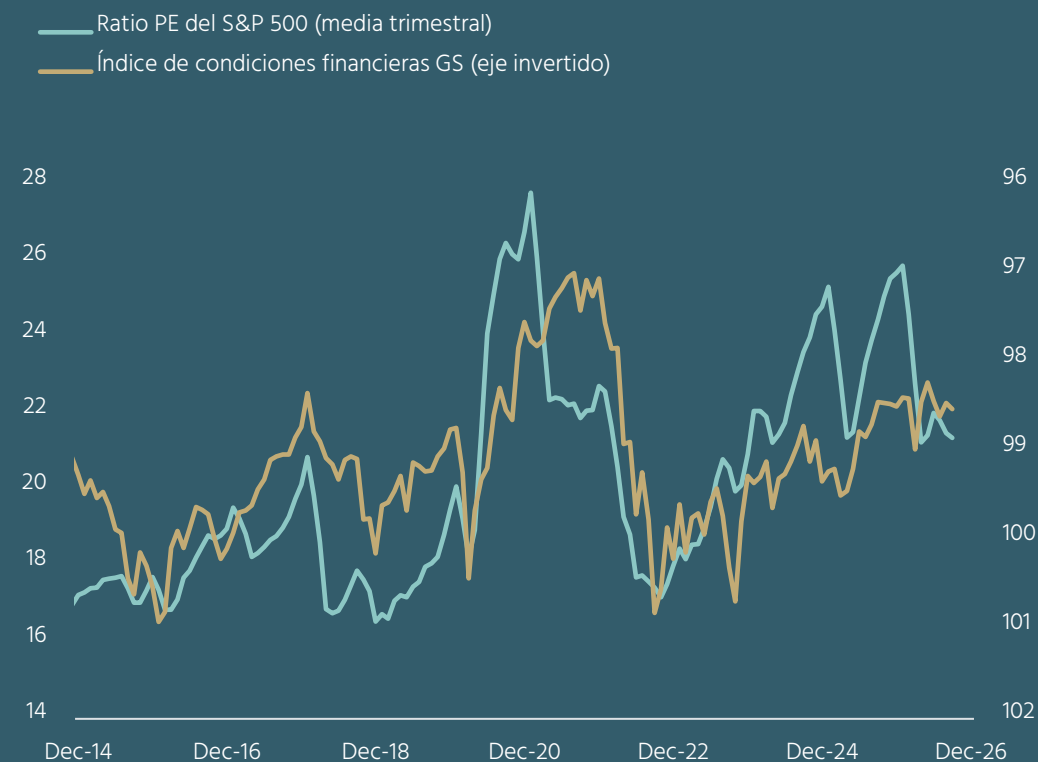
Evolución del crecimiento de beneficios en EE. UU. (YoY)



Las condiciones financieras siguen siendo favorables, aunque cada vez menos determinantes para la rentabilidad futura

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

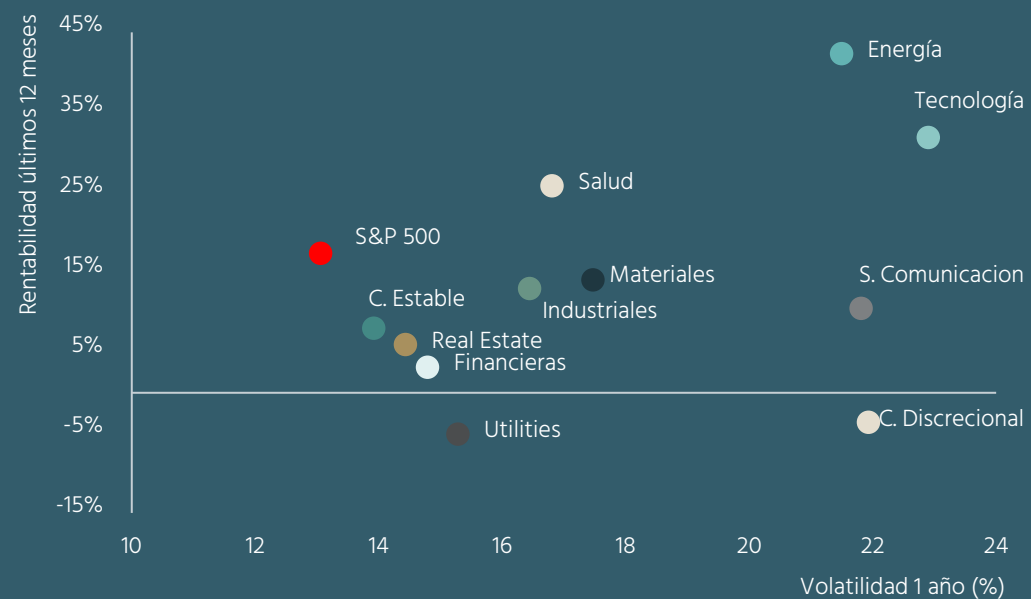
* El índice de condiciones financieras es un indicador que combina diferentes variables macro y financieras. Cuando se endurece, actúa como freno de la economía y cuando se relaja, tiende a apoyarla.



Los sectores de crecimiento mantienen el liderazgo, aunque exigen asumir una volatilidad superior a la media

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

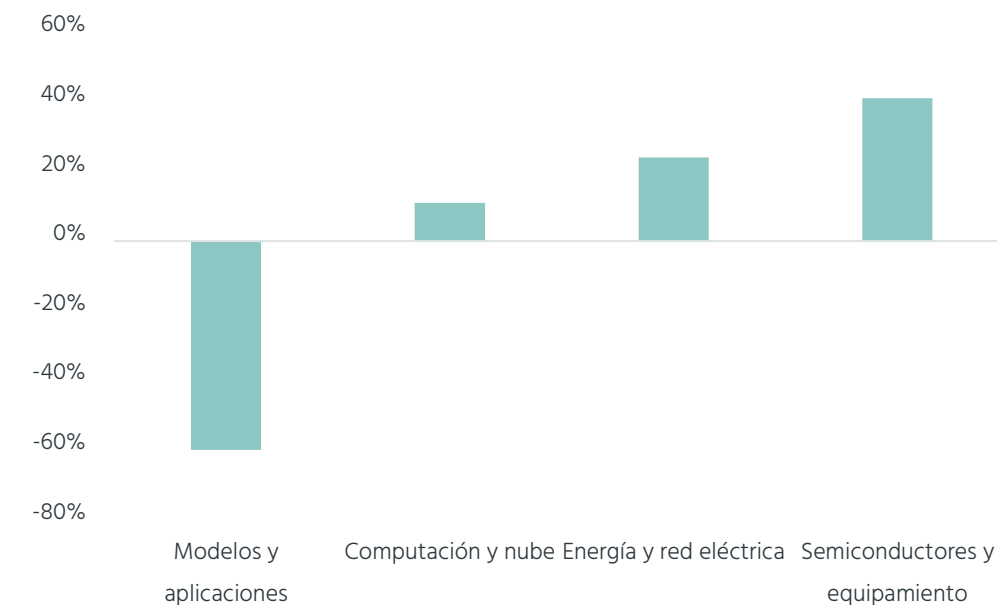
Rentabilidad y volatilidad por sector en el S&P 500



La IA continúa siendo una alternativa de inversión, pero el mercado empieza a diferenciar entre inversión y capacidad real de monetización

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

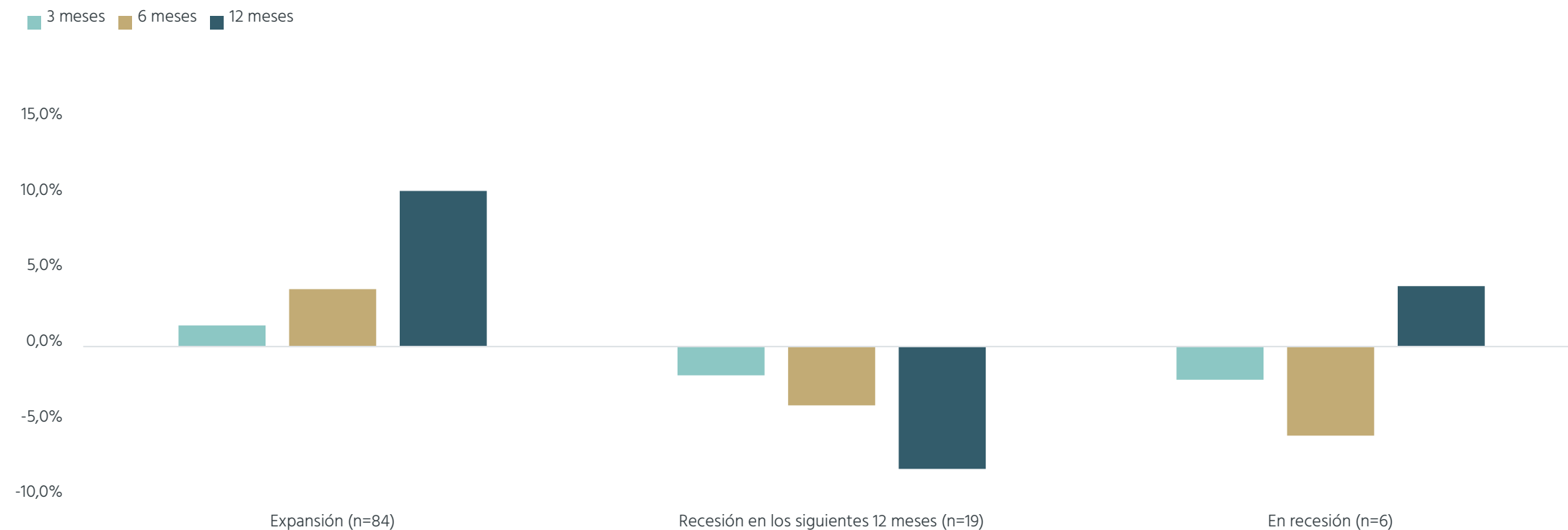
Márgenes operativos medios de la cadena de valor de IA



Históricamente, las subidas de tipos de la Fed no han sido necesariamente negativas para la renta variable cuando la economía permanece en expansión. En esos episodios, el S&P 500 ha generado de media un 10,3% en los 12 meses posteriores

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

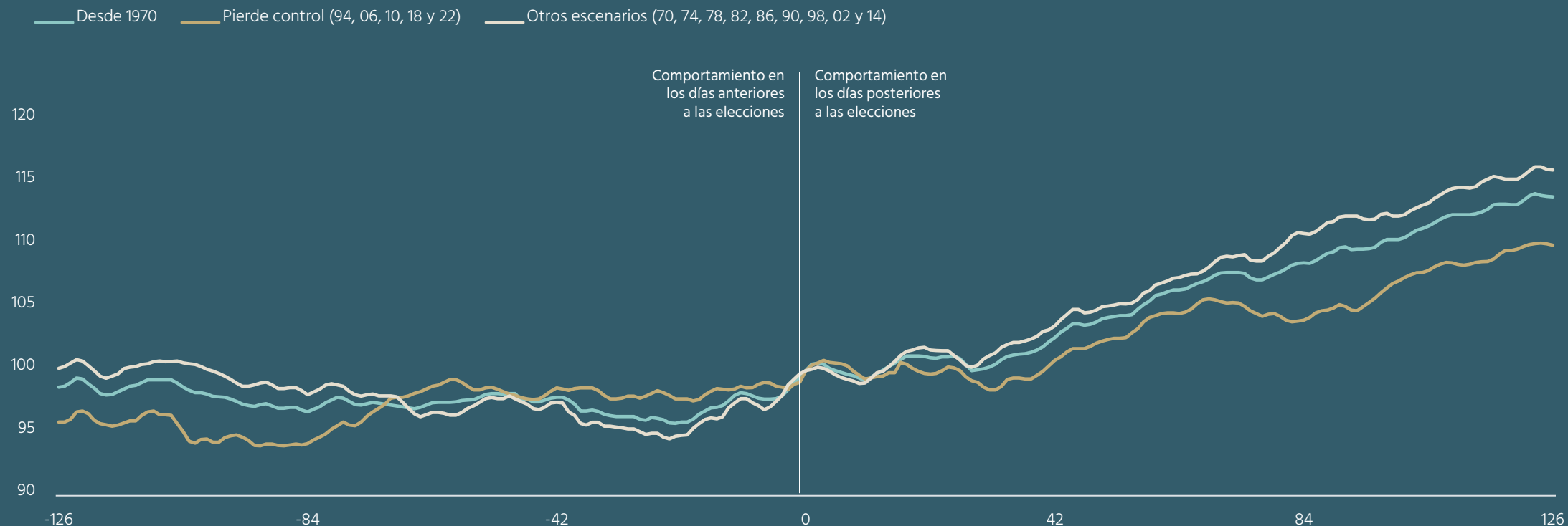
Comportamiento S&P 500 tras subidas de tipos por fase económica



Las elecciones de medio término suelen generar volatilidad y rentabilidades inferiores a la media en los meses previos. Sin embargo, el mercado se recupera tras las mismas. El ciclo económico, los beneficios y los tipos seguirán siendo más determinantes que el resultado electoral

Fuente: Blackrock. Septiembre 2026
Gráfico en base 100 el día de las elecciones

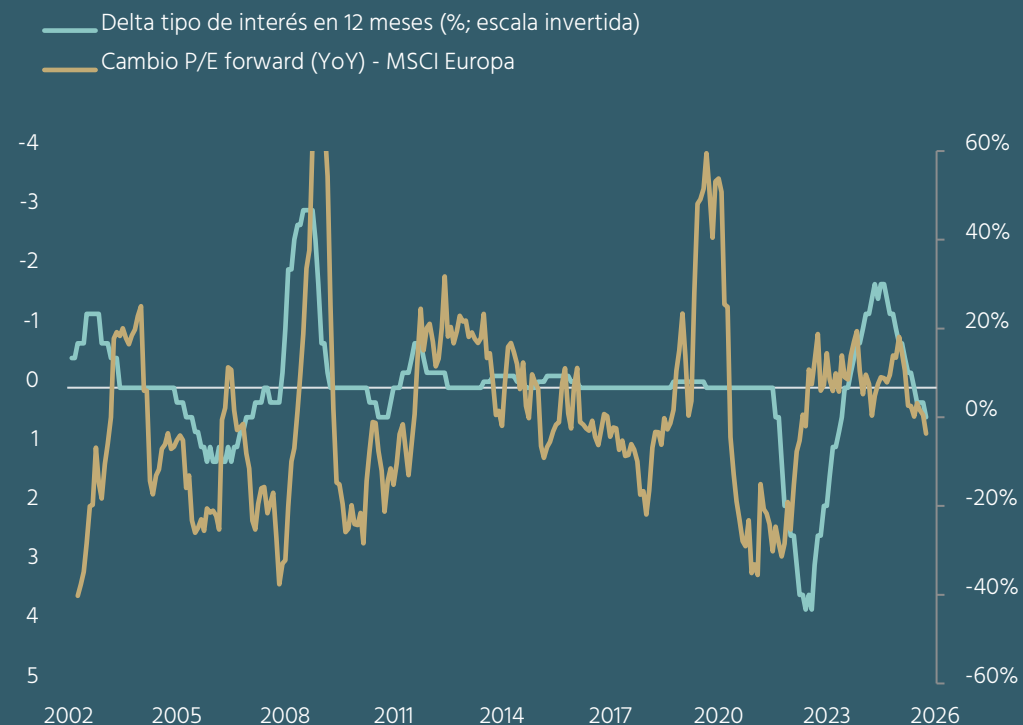
Evolución del S&P 500 Total Return en las elecciones de medio término



Las valoraciones europeas muestran una sensibilidad mayor a tipos, energía y reindustrialización que al ciclo de IA

Fuente: Bloomberg, Septiembre 2026

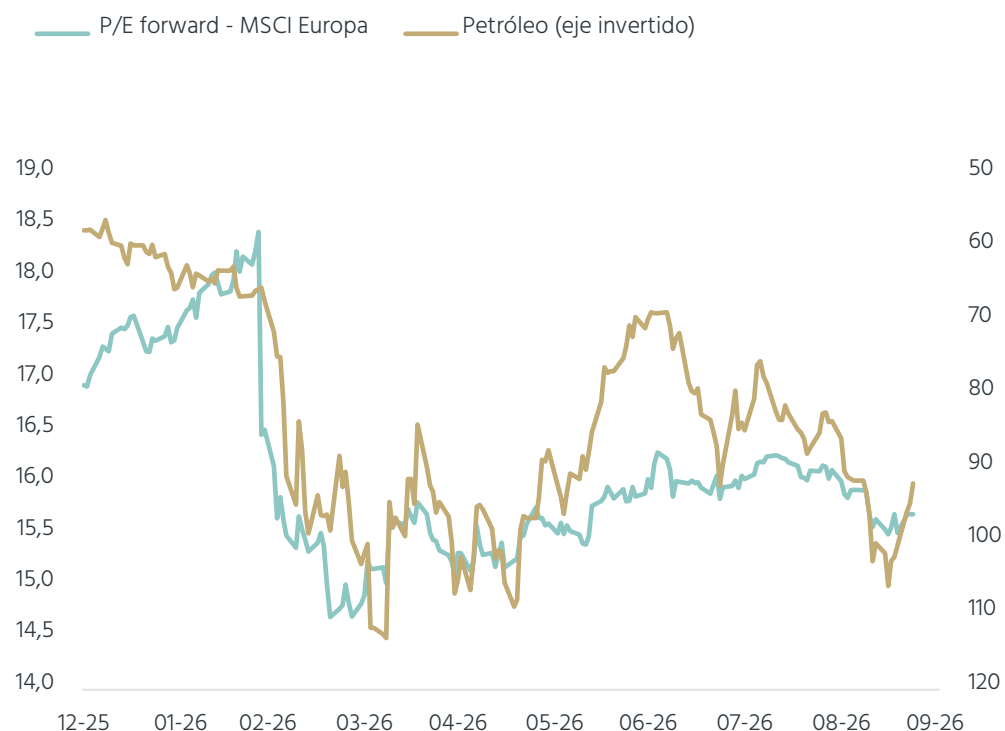
Tipos de interés y valoración de la renta variable europea



La evolución de estos factores seguirá determinando tanto el crecimiento como las valoraciones

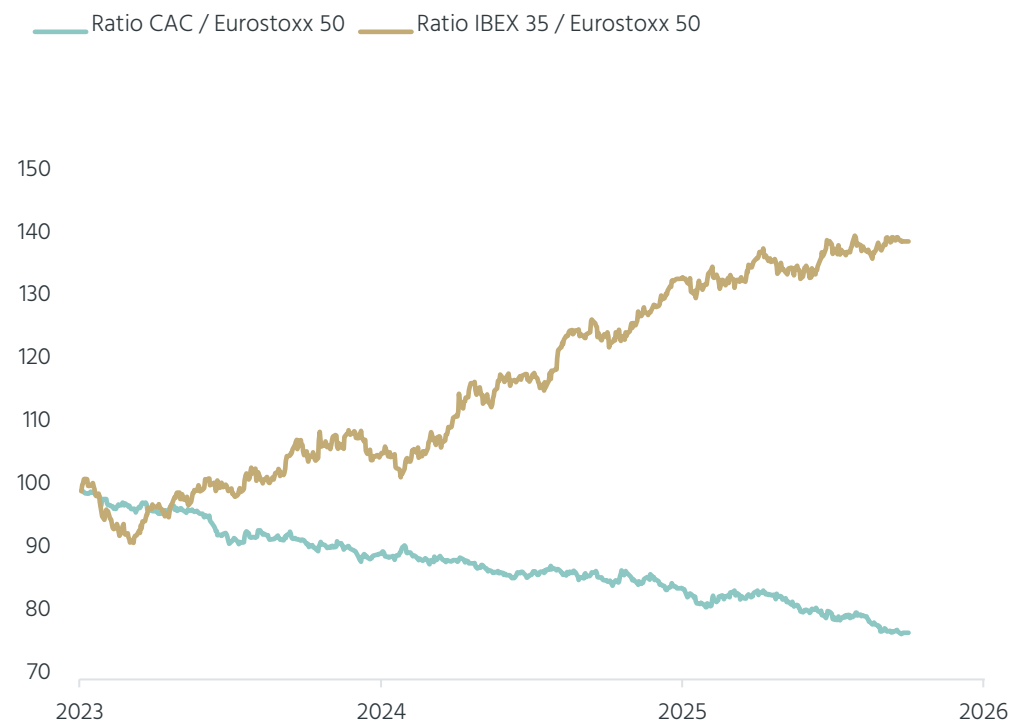
Fuente: Bloomberg, Septiembre 2026

Petróleo y valoración del MSCI Europa



Desde 2023, España ha mostrado mayor crecimiento y una prima soberana inferior a la francesa, junto con diferencias en composición sectorial

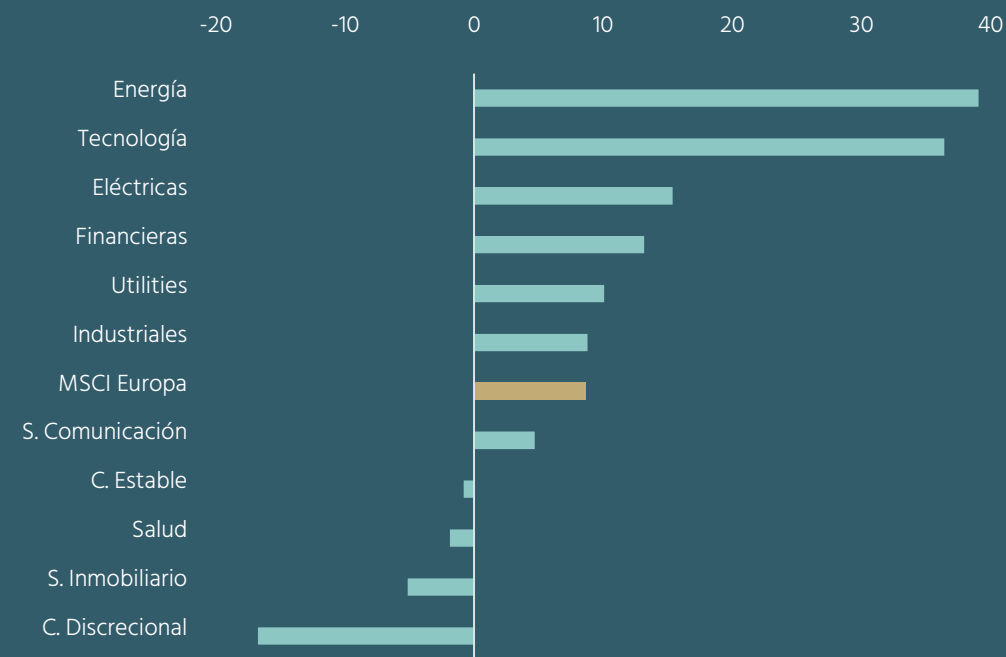
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026
Gráfico en base 100



Energía , tecnología e infraestructuras lideran gracias al crecimiento nominal, la inversión y la reindustrialización en el mercado europeo

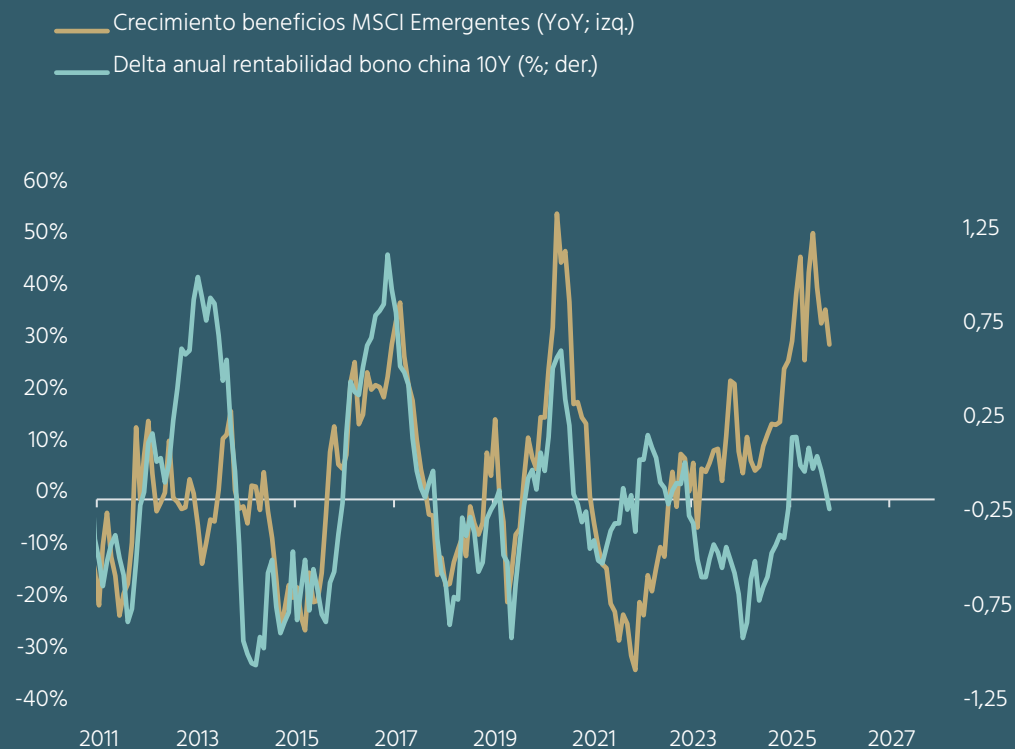
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Comportamiento sectorial del MSCI Europa



Una desaceleración más intensa de China figura entre los principales riesgos para la bolsa emergente

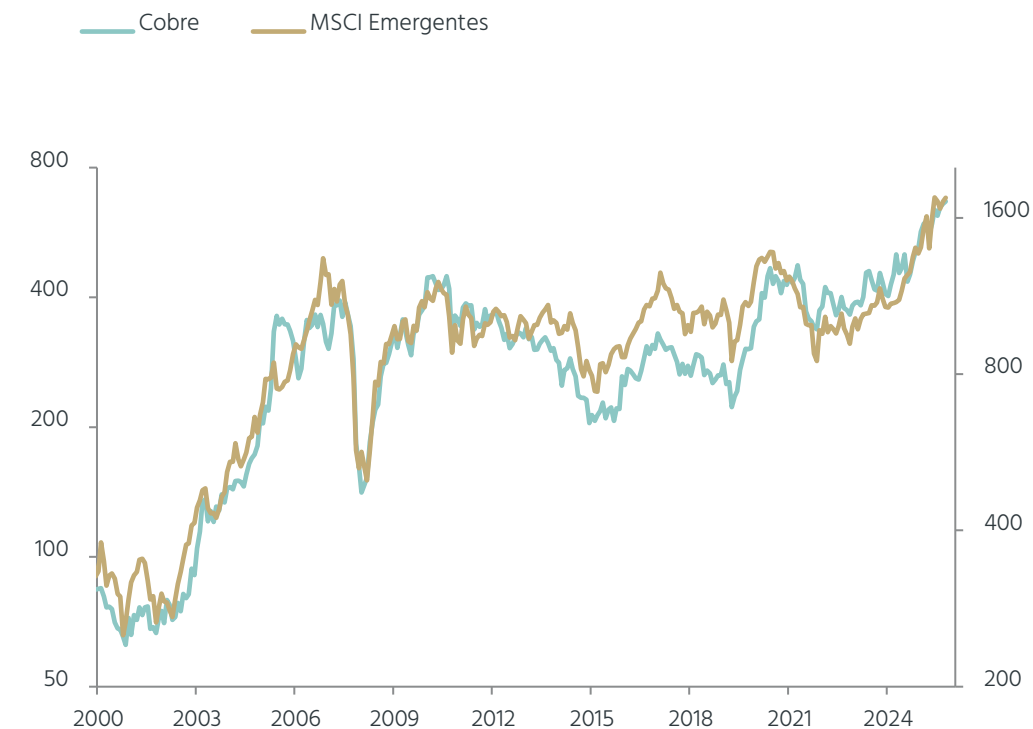
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026



La fortaleza de las materias primas continúa respaldando a los mercados emergentes, aunque dependerá en gran medida de China

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Relación en precio de las materias primas y bolsa



05 ALTERNATIVOS

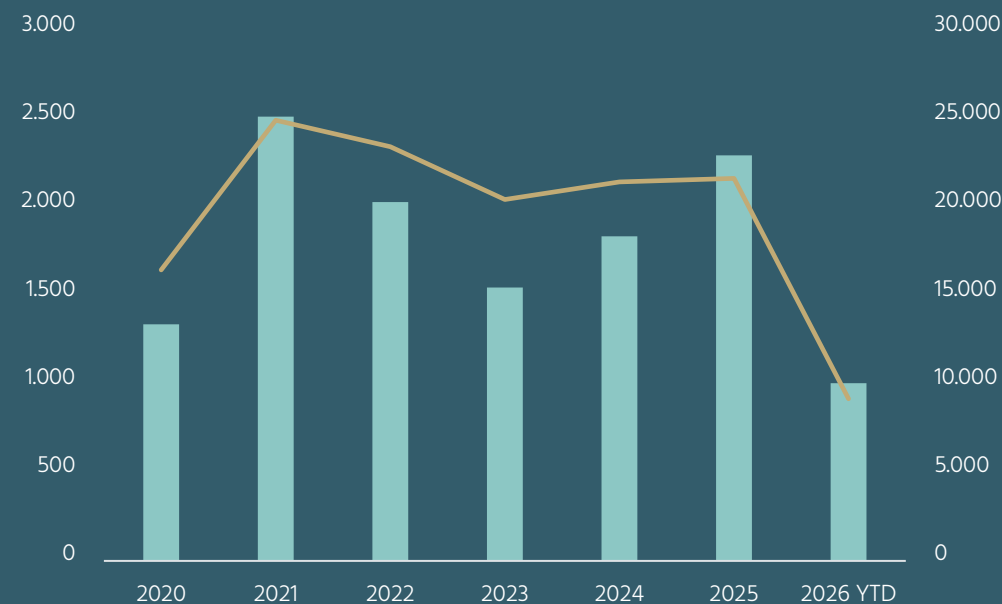
La recuperación de los mercados privados continúa, pero la liquidez y la selección vuelven a ser prioritarias

Tras años donde el acceso generaba rentabilidad, volvemos a un entorno donde la creación de valor operativo es clave

Fuente: KPMG, Septiembre 2026

Actividad global de operaciones de Private Equity

■ Valor de operaciones (USD miles de millones) — Número de operaciones

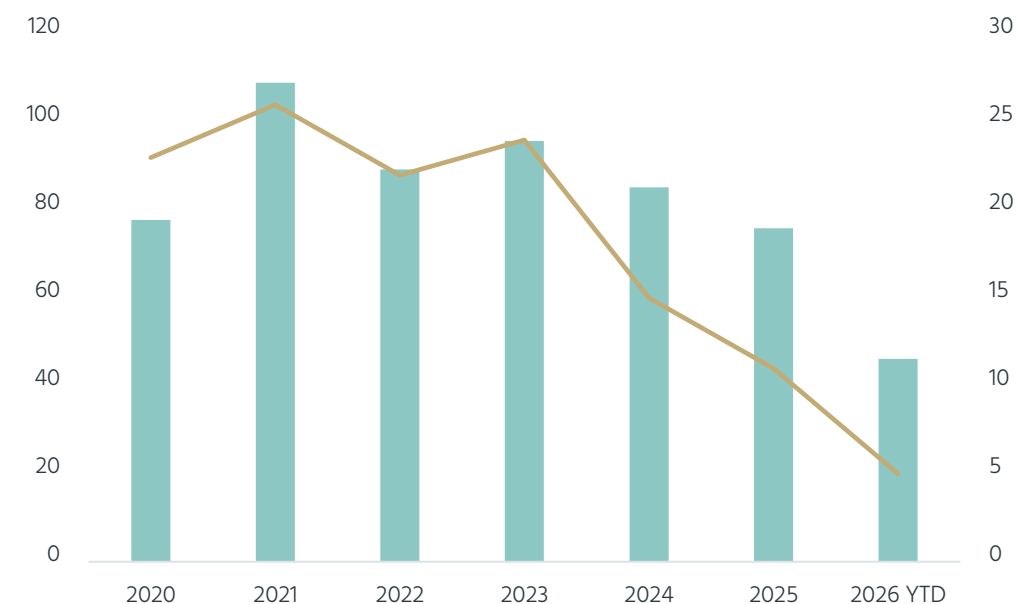


La escala y la capacidad de originación vuelven a ser factores diferenciales para captar capital

Fuente: Pitchbook y KPMG, Septiembre 2026

Captación de capital de las 10 mayores gestoras globales de Private Equity por AUM

■ Capital captado (USD miles de millones) — Número de fondos

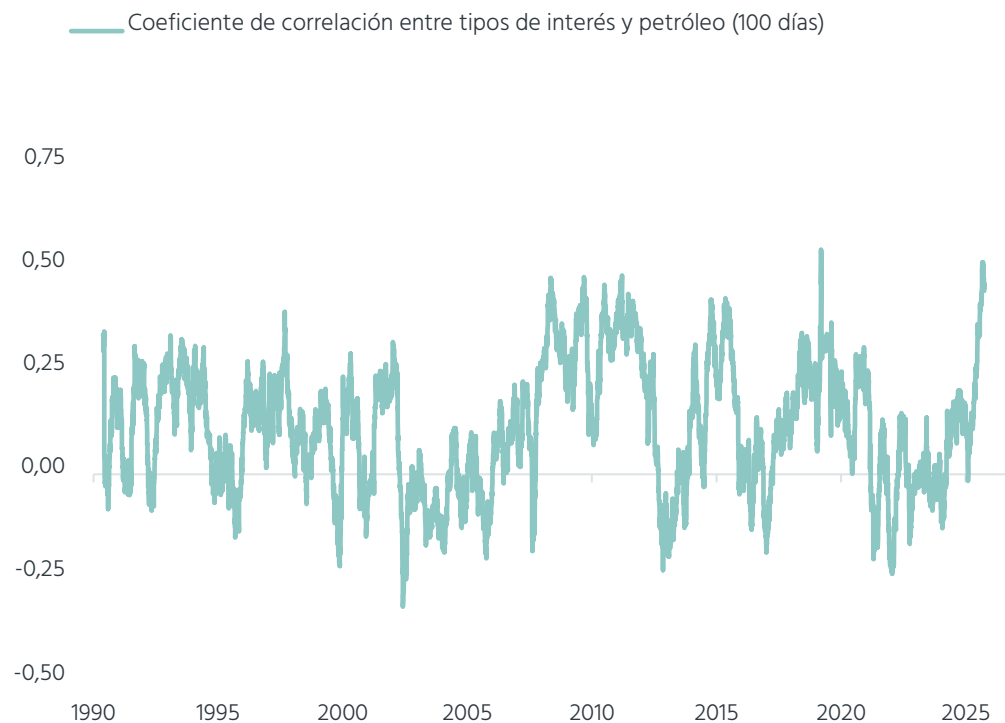


06 MATERIAS PRIMAS Y DIVISAS

La seguridad energética y la fragmentación comercial refuerzan el papel estratégico de los activos reales

La energía vuelve a ser una variable estratégica tanto para crecimiento como para inflación y tipos de interés en EE. UU.

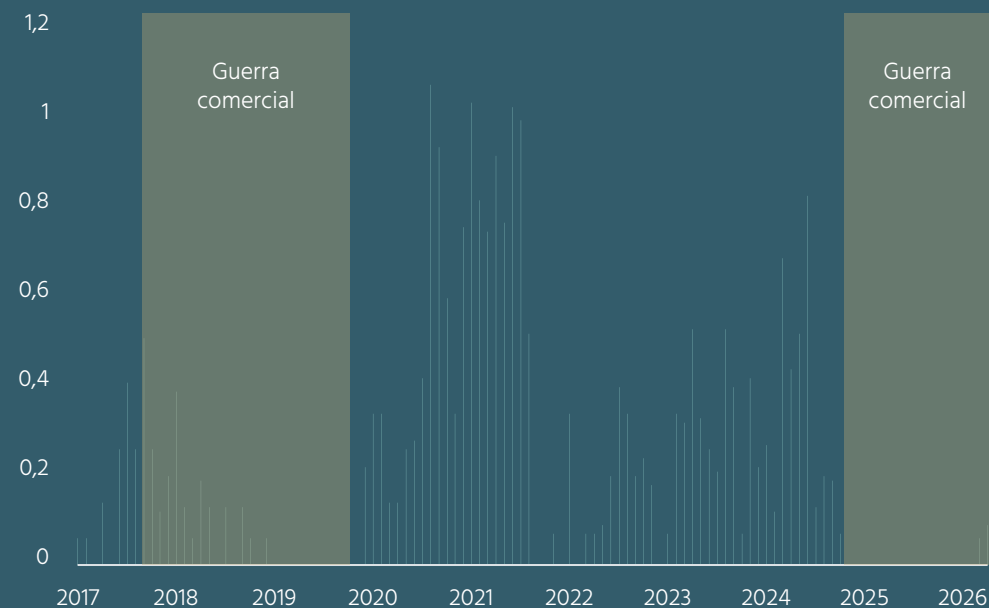
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026



La reducción de las importaciones chinas de GNL estadounidense favorece la diversificación y mantiene la presión sobre los precios del gas en Europa

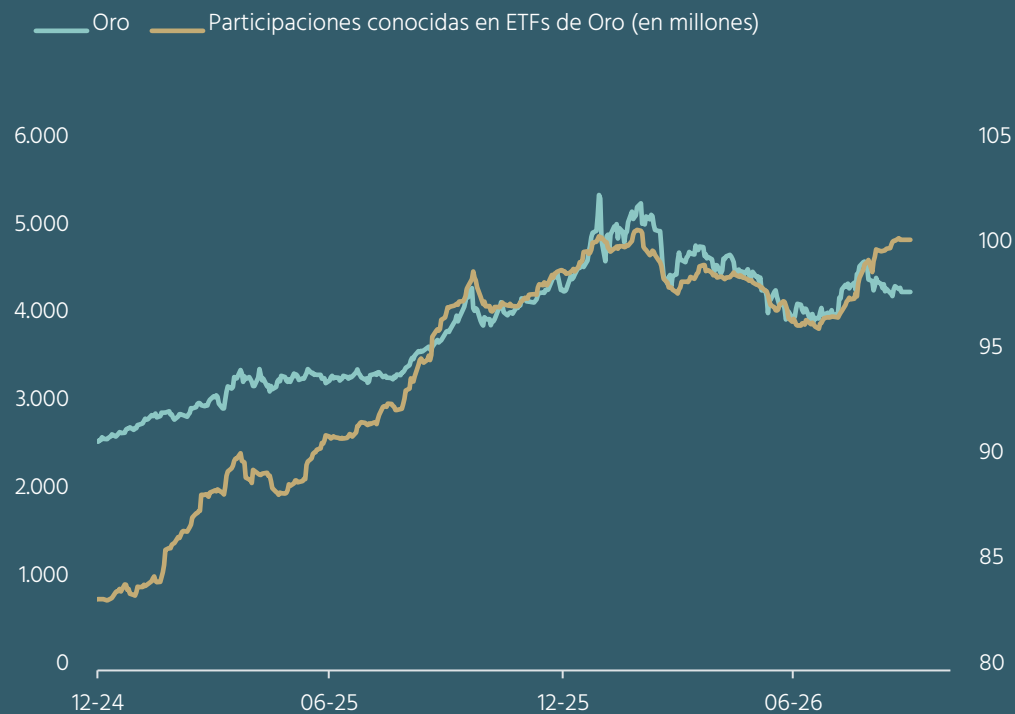
Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Evolución del GNL de EE. UU. importado por China (millones toneladas)



El oro conserva apoyo por la incertidumbre fiscal y monetaria, aunque los tipos reales elevados pueden limitar su potencial adicional

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026



Las reservas internacionales vuelven a ser una herramienta esencial para gestionar episodios de volatilidad cambiaria

Fuente: Bloomberg. Septiembre 2026

Reservas de FX de Japón



Información adicional

COMPORTAMIENTO 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
Gob. Alemán 2 años - Gecu2yr index
Gob. Alemán 5 años - Gecu5yr index
Gob. 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 - Luattruu index
Índice Corp. IG USD - Luactruu 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

COMPORTAMIENTO 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) - Sensex index
MSCI Emergentes Latam - Mxla index
Bovespa (Brasil) - Ibov index
IPC (México) - Mexbol index
MSCI IPSA (Chile) - Mxlpasgc 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