Qual o novo equilíbrio para o crescimento, inflação e taxas de juro?



O boom tecnológico está a evoluir para um ciclo de investimento intensivo em capital. O crescimento está a tornar-se cada vez mais intensivo em capital, à medida que governos e empresas mobilizam recursos sem precedentes para a defesa, a segurança energética, as infraestruturas de IA e a resiliência industrial.

Este novo ciclo de investimento tem potencial para aumentar a capacidade produtiva e sustentar o crescimento futuro, mas pode também exercer pressão sobre os mercados de trabalho, as cadeias de abastecimento e os preços enquanto essa capacidade está a ser criada. O equilíbrio entre estas forças determinará a evolução do crescimento, da inflação e das taxas de juro, definindo o próximo equilíbrio macroeconómico.

VISÃO SANTANDER PRIVATE BANKING

O nosso cenário central é que a economia global está a caminhar para um novo equilíbrio macroeconómico, com com crescimento moderado, inflação mais persistente e taxas de juro reais e nominais mais elevadas do que nas duas décadas anteriores.

Esta mudança reflete uma fase económica mais intensiva em capital. Os governos estão a aumentar o investimento em defesa, infraestruturas, segurança energética e resiliência estratégica, enquanto o setor privado acelera os investimentos em inteligência artificial, centros de dados, redes energéticas e capacidade produtiva.

À medida que a procura de investimento aumenta, o crescimento deverá manter-se resiliente, mas as pressões sobre os mercados de trabalho, as cadeias de abastecimento e os preços poderão persistir durante a transição.

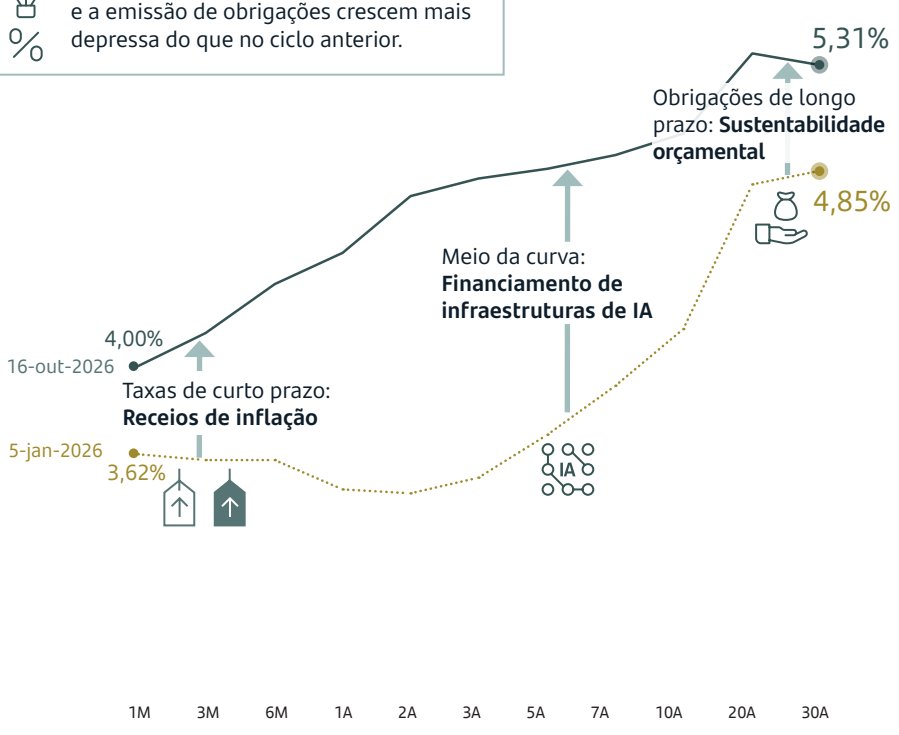
A questão determinante é saber se os ganhos de produtividade serão suficientes para compensar estas pressões inflacionistas.

No nosso cenário central, a produtividade dará um contributo cada vez maior para o crescimento, mas não o suficiente para restabelecer o contexto de taxas de juro excecionalmente baixas que caracterizou o período após a Crise Financeira Global.

Os mercados financeiros começam já a incorporar esta transição nas suas avaliações, refletindo um novo equilíbrio entre crescimento, inflação e taxas de juro.

Curva de juros dos EUA: as taxas de juros refletem uma economia mais intensiva em capital.

As taxas de juro estão a ajustar-se a um mundo em que a procura de investimento e a emissão de obrigações crescem mais depressa do que no ciclo anterior.



Fonte: Bloomberg, dados a 16/10/2026

CINCO SINAIS A ACOMPANHAR

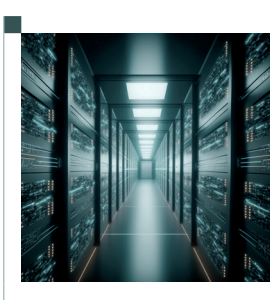


Confiança empresarial

O ciclo de investimento depende da disposição das empresas para continuarem a investir capital, apesar dos custos mais elevados e da incerteza. Uma confiança resiliente mostraria que as empresas continuam a identificar oportunidades e estão preparadas para expandir a capacidade produtiva.

INDICADORES

PMI, inquéritos de confiança dos CEO, encomendas de bens de capital e investimento empresarial.

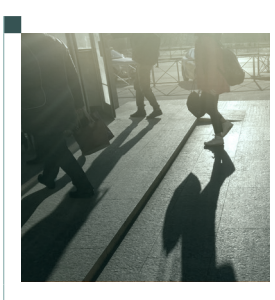


Investimento em infraestruturas

A confiança terá, em última análise, de se traduzir em investimento sustentado. A continuação do investimento em infraestruturas de IA, sistemas energéticos e ativos produtivos mostraria que a expansão mantém o seu dinamismo e está a criar capacidade para o futuro.

INDICADORES

Investimento na construção, encomendas de bens de capital, investimento em centros de dados e despesas de capital dos setores público e privado.



Impacto no mercado de trabalho

O mercado de trabalho mostrará se o investimento está a apoiar a atividade sem criar constrangimentos excessivos ao nível da capacidade. A estabilidade do emprego e pressões salariais moderadas favoreceriam um crescimento resiliente e uma expansão mais equilibrada.

INDICADORES

Crescimento do emprego, ofertas de emprego, crescimento dos salários, produtividade do trabalho e custos unitários do trabalho.



Expectativas de inflação

As expectativas de inflação mostrarão se os mercados acreditam que a capacidade adicional poderá compensar as pressões sobre a procura geradas pelo investimento. Expectativas ancoradas favoreceriam um equilíbrio mais estável entre crescimento, inflação e taxas de juro.

INDICADORES

Expectativas de inflação implícitas nos mercados, expectativas de inflação dos consumidores e das empresas, inflação subjacente e pressões salariais.



Produtividade

A produtividade mostrará se o investimento está a gerar uma produção mais eficiente em toda a economia. Um crescimento mais forte da produtividade apoiaria o crescimento potencial, contribuindo simultaneamente para conter a inflação e aliviar a pressão sobre os recursos.

INDICADORES

Produtividade do trabalho, produção por hora trabalhada, produtividade total dos fatores e ganhos de eficiência entre as empresas que adotam IA.

TRÊS RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

01 Privilegiar os vencedores da produtividade

Um maior investimento não se traduzirá de forma uniforme em ganhos de produtividade entre empresas, setores ou economias. Os investidores deverão privilegiar empresas capazes de converter a adoção de tecnologia em ganhos de eficiência mensuráveis, maior produção e vantagens competitivas duradouras, em vez de valorizarem apenas o investimento em capital.

02 Gerir a duração com disciplina

Um equilíbrio estrutural de taxas de juro mais elevadas aumenta a volatilidade ao longo das curvas de dívida soberana e entre diferentes maturidades. Os investimentos obrigacionistas deverão procurar beneficiar dos rendimentos mais elevados disponíveis, mantendo simultaneamente uma abordagem disciplinada à duração, em vez de pressuporem um regresso ao contexto de taxas excecionalmente baixas do ciclo anterior.

03 Preferir ativos de qualidade num ciclo intensivo em capital

Maiores necessidades de investimento e custos de financiamento mais elevados aumentam a importância de balanços sólidos, fluxos de caixa resilientes e uma alocação disciplinada de capital. As empresas capazes de manter um investimento produtivo, preservando simultaneamente a flexibilidade financeira, deverão estar mais bem posicionadas à medida que o capital se torna mais dispendioso num contexto económico cada vez mais seletivo.



AVISO LEGAL IMPORTANTE

Geral

Este documento foi elaborado pelo departamento Santander Wealth Management & Insurance Division, uma unidade de negócio global do Banco Santander, S.A. (doravante "WMI", juntamente com o Banco Santander, S.A. e suas afiliadas, "Santander").Este documento pode conter previsões económicas e informações provenientes de diversas fontes, incluindo entidades terceiras consideradas fiáveis. No entanto, o Santander não garante a sua precisão, integridade ou atualidade, podendo alterá-las sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas podem divergir das de outras unidades do Santander. Este documento destina-se exclusivamente a fins informativos. Não constitui aconselhamento de investimento nem está ligado a qualquer objetivo de investimento específico ou perfil de adequação de investidor. Não representa uma oferta, nem um convite à subscrição, aquisição ou alienação de quaisquer ativos, contratos ou produtos financeiros (coletivamente, os "Ativos Financeiros") e não deve ser considerado como única fonte para qualquer decisão de investimento. A receção deste documento não estabelece uma relação de consultoria de investimento nem qualquer outro tipo de obrigação para a "WMI" ou o "Santander". O conteúdo deste documento foi parcialmente gerado com o auxílio de inteligência artificial. O Santander não oferece garantias quanto a previsões ou ao desempenho, atual ou futuro, de qualquer mercado ou Ativo Financeiro. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Determinados Ativos Financeiros poderão não estar disponíveis para venda em algumas jurisdições ou para determinados perfis de investidor. Salvo disposição expressa nos documentos legais que regem um Ativo Financeiro, esses ativos não estão assegurados ou garantidos por qualquer entidade governamental (incluindo a FDIC), não são depósitos bancários e envolvem riscos, incluindo risco de mercado, cambial, de crédito, de liquidez e de contraparte, podendo resultar na perda total do capital investido. Os investidores devem consultar os seus próprios assessores financeiros, legais e fiscais para determinar a adequação de qualquer investimento. O Santander e os seus colaboradores não são responsáveis por perdas resultantes da utilização deste documento. O Santander ou os seus colaboradores podem deter posições nos Ativos Financeiros referidos, atuar como contraparte, intermediário ou consultor das entidades emissoras ou prestar-lhes serviços. As informações aqui contidas são confidenciais e não podem ser reproduzidas ou distribuídas sem autorização prévia escrita da WMI. Quaisquer materiais de terceiros mantêm-se propriedade dos respetivos titulares e são reproduzidos em conformidade com as práticas normais de mercado. Determinados produtos complexos ou de risco elevado podem ser oferecidos apenas a clientes com a categoria de Clientes Profissionais ou considerados inadequados para Clientes Não Profissionais.

Adendas específicas por País

Espaço Económico Europeu: Para Clientes Não Profissionais, Profissionais e Contrapartes Elegíveis. Esta é uma comunicação de natureza informativa. Instrumentos financeiros complexos podem não estar disponíveis ou ser inadequados para investidores classificados como Não Profissionais. **Reino Unido:** Para Clientes Não Profissionais e Profissionais. Promoção financeira aprovada por uma entidade autorizada pela FCA ao abrigo do COBS 4. Os avisos de risco devem ser justos, claros, verdadeiros e com o mesmo destaque que o texto principal. Clientes Não Profissionais não recebem aconselhamento personalizado e podem estar sujeitos a restrições no acesso a produtos complexos. **Santander Private Banking International "SPBI" (Banco Santander International (EUA) e/ou Banco Santander International SA Suíça, incluindo sua Sucursal nas Bahamas e suas Sucursais DIFC e ADGM nos Emirados Árabes Unidos)** *Para Clientes de Private Banking, Profissionais e Institucionais*. Este material não é dirigido a pessoas que sejam cidadãs, domiciliadas ou residentes, ou entidades que estejam registradas em um país ou jurisdição onde sua distribuição ou uso viole as leis e regulamentos locais. Este material contém informações coletadas de diversas fontes, incluindo negócios, estatísticas, marketing, previsões econômicas e outras fontes. As informações contidas neste material também podem ter sido compiladas de terceiros, mas tais informações podem não ter sido corroboradas pelo Santander, e o Santander não assume qualquer responsabilidade por tais informações. A precisão ou completude dessas informações não é garantida e está sujeita a alterações sem prévio aviso. Todas as opiniões expressas neste material podem diferir ou contradizer as opiniões expressas por outros membros do Santander. No momento, o Santander não tem uma posição sobre considerações de investimento ambientais, sociais e de governança (Environmental, Social and Governance, "ESG"). Assim sendo, quaisquer métricas e/ou comparações de portfólios de clientes com benchmarks de ESG apresentados neste material foram coletadas de terceiros e incluídas exclusivamente por conveniência. As informações contidas neste material são de natureza geral e destinam-se apenas a fins ilustrativos. Não se refere a jurisdições específicas e não é de forma alguma aplicável a situações ou pessoas específicas. Além disso, não representa uma análise exaustiva e formal das questões discutidas e não estabelece um juízo interpretativo ou de valor quanto ao seu escopo, aplicação ou viabilidade. Este material não se destina a ser e não deve ser interpretado como conselho de investimento. Este material é publicado exclusivamente para fins informativos e de marketing e não é um prospecto ou outro material informativo similar. Este material não constitui oferta ou solicitação para compra ou venda de produtos ou valores mobiliários de qualquer tipo (coletivamente, "Títulos"), e não deve ser considerado como a única base para a avaliação ou valoração desses títulos. Além disso, a distribuição deste material a um cliente ou a um terceiro não deve ser considerada como prestação ou oferta de serviços de consultoria de investimento. O Santander não faz declarações nem dá garantias de nenhuma natureza com relação a previsões ou opiniões do mercado, ou com os títulos mencionados neste material, inclusive quanto ao desempenho atual ou futuro desses títulos. O desempenho passado ou presente de quaisquer Títulos não deve ser indicativo de seu desempenho futuro. Alguns resultados de desempenho incluídos neste material não refletem a dedução de quaisquer taxas aplicáveis. A taxa de retorno de um investidor será reduzida pelas taxas de distribuição, consultoria ou administração aplicáveis, juros carregados, quaisquer despesas incorridas pelos fundos e outras taxas e encargos aplicáveis. Os títulos descritos deste material podem não ser elegíveis para venda ou distribuição em certas jurisdições, para certas categorias ou tipos de investidores. Este material é estritamente reservado e confidencial, está sendo distribuído a um número limitado de clientes e não deve ser fornecido nem transmitido a qualquer pessoa que não seja o destinatário original. Além disso, sua reprodução, publicação ou uso para qualquer outra finalidade é proibida. Exceto se informado expressamente de outra forma na documentação legal de títulos específicos, os títulos mencionados neste material não são, e não serão, segurados ou garantidos por qualquer entidade governamental, inclusive, entre outras, a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) e a Autoridade Supervisora do Mercado Financeiro Suíço (Financial Market Supervisory Authority, "FINMA"), ou a Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai (Dubai Financial Services Authority, "DFSA") não são depósitos ou outras obrigações de, ou garantidos pelo Santander, e podem estar sujeitos a riscos de investimento, incluindo, sem limitação, riscos de mercado e cambiais, flutuações de valor e possível perda do valor do principal investido. Nenhuma autoridade de fiscalização aprovou este material, tomou medidas para verificar as informações nele contidas, nem assume nenhuma responsabilidade por seu conteúdo. As informações fornecidas neste material não constituem consultoria tributária ou jurídica. Em relação aos Títulos, todos os investidores devem conduzir sua própria investigação e pesquisa independentes e devem consultar seus consultores financeiros, legais, tributários e outros, para determinar se os Títulos são adequados, levando em conta as circunstâncias particulares e a situação financeira dos investidores. Em caso de dúvidas sobre este material ou seus investimentos, entre em contato com seu gerente ou consultor de finanças autorizado. O Santander e seus respectivos conselheiros, diretores, advogados, funcionários e representantes não assumem nenhum tipo de responsabilidade por perdas ou danos relacionados ao uso ou a qualquer ato praticado com base em todo ou qualquer parte deste material, ou decorrentes disso. Em relação aos Títulos declarados neste material, o Santander e seus respectivos conselheiros, diretores, funcionários e representantes: (i) podem ter ou tiveram interesses nos títulos (sejam posições compradas, vendidas ou outra); (ii) poderão, a qualquer momento, comprar ou vender os títulos, como principais ou agentes; (iii) poderão atuar ou ter atuado como consultor, subscritor, distribuidor, diretor, gestor ou executivo das empresas mencionadas neste material; (iv) podem receber remuneração, direta ou indiretamente, de terceiros em relação aos títulos; ou (v) podem ter ou vir a ter relações comerciais ou interesses financeiros com as empresas contidas neste material, e tais relações comerciais ou interesses financeiros podem afetar a objetividade das informações contidas neste material. **Brasil:** Para Investidores Não Profissionais, Qualificados e Profissionais Este material tem carácter meramente informativo e não constitui oferta pública a produtos ou serviços financeiros nos termos da legislação brasileira. Os investimentos aqui apresentados podem não ser adequados ao seu perfil, objetivos, situação financeira ou necessidades individuais. No Brasil é fundamental o preenchimento do formulário de adequabilidade (suitability). Recomenda-se a leitura atenta das condições de cada produto antes da subscrição. Este material não constitui relatório de análise, conforme a Resolução n.º 20/2021 da Comissão de Valores Mobiliários. **México:** Para Investidores Não Profissionais e Institucionais. Ofertas públicas a investidores não profissionais exigem um prospeto registado na CNBV. Produtos complexos só podem ser distribuídos ao abrigo de exceções aplicáveis a Investidores Institucionais ou Sofisticados. **Chile:**Para Investidores Não Profissionais e Qualificados. Este documento destina-se exclusivamente a clientes do Banco Santander-Chile e tem carácter meramente informativo. Qualquer recomendação contida é meramente indicativa, não implicando compromisso ou responsabilidade por parte do Santander. As informações foram obtidas de fontes consideradas como fiáveis, no entanto o Santander não garante a sua completude ou exatidão. Este documento é disponibilizado para efeitos informativos e não constitui oferta, prospeto ou convite à subscrição de qualquer produto**. Outros (Ásia / MENA / LATAM)**: Conforme classificação local. As regras de divulgação, prospeto e adequabilidade (suitability) seguem a legislação local. Produtos complexos transfronteiriços são frequentemente restritos a investidores institucionais**. Aviso Especial relativo ao Banco Santander International SA (Sucursal DIFC).** O Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) é uma sucursal do Banco Santander International SA com registro no Dubai International Financial Center ("DIFC") e regulamentado pela DFSA pela categoria prudencial 4 para conduzir atividades de serviços financeiros no DIFC. Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) comercializa e promove um amplo conjunto de produtos e serviços oferecidos pelo grupo e presta serviços de consultoria e de intermediação em relação a soluções bancárias privadas oferecidas pelo Banco Santander International SA. Os termos iniciados em letra maiúscula usados nesta seção devem ser interpretados conforme os significados estabelecidos no Módulo de glossário do regulamento da DFSA. Os serviços ou produtos financeiros oferecidos pelo Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) são disponibilizados apenas para clientes profissionais ou contrapartes do mercado. O Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) não possui endosso de Cliente de Varejo em sua licença da DFSA e, portanto, não pode prestar serviços a Clientes de Varejo (conforme definido no Módulo de Conduta nos Negócios da DFSA). Em razão disso, este material destina-se à distribuição somente para clientes profissionais (conforme definição no Módulo de Conduta nos Negócios da DFSA), não sendo autorizada sua entrega ou utilização por qualquer outra pessoa. O Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) não presta serviços financeiros no DIFC, ou a partir dele, em conformidade com a lei islâmica Sharia, e não oferece ou promove, como parte de sua oferta de produtos no DIFC, produtos financeiros com base no fato de que esses produtos atendam aos padrões de conformidade da Sharia. Se necessário, busque orientação independente junto a um terceiro qualificado sobre a conformidade ou não com a Sharia em relação a um produto ou serviço financeiro.**Aviso Especial para Fundos (DIFC)**. Se este material estiver relacionado à oferta de cotas de um Fundo (conforme definido na Collective Investment Law, DIFC Law No. 2 of 2010), observe que o Fundo não está sujeito a qualquer forma de regulamentação ou aprovação pela DFSA e que a DFSA não assume qualquer responsabilidade pela análise ou verificação de qualquer Prospecto ou de outros documentos relacionados a cotas de um fundo. As Cotas (conforme definidas na Collective Investment Law, DIFC Law No. 2 of 2010) às quais este material, o prospecto do Fundo ou outros documentos relacionados se referem poderão apresentar iliquidez e/ou estar sujeitas a restrições quanto à sua revenda. Os potenciais adquirentes deverão realizar sua própria diligência (due diligence) em relação às cotas. Uma cópia do Prospecto do Fundo está disponível para consulta mediante solicitação. Se estas informações estiverem relacionadas à oferta de cotas de um Fundo do Mercado Monetário (conforme definido nas DFSA Collective Investment Rules), o investidor deverá estar ciente da diferença entre a natureza de uma cota de um Fundo do Mercado Monetário e a de um Depósito (conforme definido nas DFSA Collective Investment Rules). O capital investido em um Fundo do Mercado Monetário não é garantido e existe o risco de que qualquer investidor perca parte ou a totalidade do capital investido. Os investidores deverão estar cientes de que o valor das cotas de Fundos do Mercado Monetário poderá oscilar em função de diversos fatores, incluindo, entre outros, risco de mercado, risco cambial e risco de contraparte. Os serviços ou produtos financeiros são disponibilizados exclusivamente a Clientes Profissionais ou Contrapartes de Mercado, conforme definidos pela Dubai Financial Services Authority. Caso não compreenda o conteúdo deste documento, deverá consultar um consultor financeiro autorizado. Com relação ao seu uso no Centro Financeiro Internacional de Dubai (Dubai International Financial Centre), este material é estritamente reservado e confidencial, está sendo distribuído a um número limitado de investidores e não deve ser fornecido a qualquer pessoa que não seja o destinatário original. Além disso, sua reprodução ou uso para qualquer outra finalidade é proibida. As participações nas ações internacionais não podem ser oferecidas ou vendidas direta ou indiretamente ao público no Centro Financeiro Internacional de Dubai. O Banco Santander International SA (Sucursal DIFC) localiza-se em Gate District 4, West, Level 4, DIFC, Dubai, EAU. Para obter mais informações, entre em contato pelo e-mail: info-DIFC@pbs-santander.com . **Aviso Especial relativo à Sucursal ADGM do Banco Santander International SA.** A Sucursal ADGM do Banco Santander International SA (a "Sucursal ADGM") está registrada no Abu Dhabi Global Market ("ADGM") e é regulada pela Financial Services Regulatory Authority ("FSRA") para exercer Atividades Regulamentadas no e a partir do ADGM. A Sucursal ADGM comercializa e promove uma ampla gama de produtos e serviços oferecidos pelo Grupo e presta serviços de consultoria e de estruturação relacionados a soluções de private banking oferecidas pelo Banco Santander International SA. Os serviços ou produtos financeiros oferecidos pela Sucursal ADGM são disponibilizados exclusivamente a Clientes Profissionais ou Contrapartes de Mercado (conforme definidos no FSRA Conduct of Business Rulebook). A Sucursal ADGM não está autorizada a prestar serviços a Clientes de Varejo. Portanto, este material destina-se exclusivamente à distribuição a Clientes Profissionais ou Contrapartes de Mercado e não deve ser entregue a qualquer outra pessoa, nem servir de fundamento para qualquer outra pessoa. A FSRA não assume qualquer responsabilidade pelo conteúdo deste material, incluindo quaisquer relatórios ou dados externos aos quais este material faça referência ou que nele sejam reproduzidos, tampouco aprovou ou verificou as informações aqui apresentadas, não cabendo à FSRA qualquer responsabilidade por tais informações. A Sucursal ADGM não presta qualquer Serviço Financeiro no ou a partir do ADGM em conformidade com a Sharia e, no âmbito de sua oferta de produtos no ADGM, não oferece nem promove Investimentos Especificados (Specified Investments, conforme definidos nos Financial Services and Markets Regulations) com fundamento no fato de que tais Investimentos Especificados atendam aos padrões necessários para serem considerados em conformidade com a Sharia. Se necessário, o Cliente deverá buscar orientação independente de um terceiro qualificado quanto à conformidade, ou não, de um Investimento Especificado ou Serviço Financeiro com a Sharia. No que diz respeito à sua utilização no ADGM, este material é estritamente privado e confidencial, está sendo distribuído a um número limitado de investidores e não deve ser fornecido a qualquer pessoa que não seja o destinatário original, nem poderá ser reproduzido ou utilizado para qualquer outra finalidade. A Sucursal ADGM do Banco Santander International SA está localizada na Unit 2, Floor 6, Al Sarab Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Abu Dhabi, Al Maryah Island, Emirados Árabes Unidos. **Aviso Especial para Fundos (ADGM)**. Se este material estiver relacionado à oferta de Cotas de um Fundo (conforme definido na Seção 106 dos Financial Services and Markets Regulations 2015 – "FSMR"), observe que o Fundo não está sujeito a qualquer forma de regulamentação ou aprovação pela FSRA. A FSRA não assume qualquer responsabilidade pela análise ou verificação de qualquer Prospecto ou de outros documentos relacionados a esse Fundo. As Cotas às quais este material, o Prospecto do Fundo ou outros documentos relacionados se referem poderão apresentar iliquidez e/ou estar sujeitas a restrições quanto à sua revenda. Os potenciais adquirentes deverão realizar sua própria diligência (due diligence) em relação às Cotas. Uma cópia do Prospecto do Fundo está disponível para consulta mediante solicitação. Se este material estiver relacionado à oferta de Cotas de um Fundo do Mercado Monetário (conforme definido nas FSRA Fund Rules), o investidor deverá estar ciente da diferença entre a natureza de uma Cota de um Fundo do Mercado Monetário e a de um Depósito. O capital investido em um Fundo do Mercado Monetário não é garantido e existe o risco de que qualquer investidor perca parte ou a totalidade do capital investido. Os investidores deverão estar cientes de que o valor das Cotas de Fundos do Mercado Monetário poderá oscilar em função de diversos fatores, incluindo, entre outros, risco de mercado, risco cambial e risco de contraparte. Os serviços ou produtos financeiros são disponibilizados exclusivamente a Clientes Profissionais ou Contrapartes de Mercado, conforme definidos no FSRA Rulebook. Caso não compreenda o conteúdo deste documento, deverá consultar um consultor financeiro autorizado. No que diz respeito à sua utilização no Abu Dhabi Global Market, este material é estritamente privado e confidencial, está sendo distribuído a um número limitado de investidores e não deve ser fornecido a qualquer pessoa que não seja o destinatário original, nem poderá ser reproduzido ou utilizado para qualquer outra finalidade. As Cotas não poderão ser oferecidas ou vendidas, direta ou indiretamente, ao público no Abu Dhabi Global Market. A Sucursal ADGM do Banco Santander International SA está localizada na Unit 2, Floor 6, Al Sarab Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Abu Dhabi, Al Maryah Island, Emirados Árabes Unidos. Para mais informações, entre em contato: Info-ADGM@pbs-santander.com