



PERSPECTIVAS

Especial

junio de 2026

Invertir en electrificación
Implicaciones sectoriales, temas y riesgos



Índice

Autores:

Markus Müller

Chief Investment Officer for
Sustainability & Global Head
of CIO Office

Daniel Sacco

Investment Officer

Alberto Bianchi

Investment Officer

01 Introducción

02 La cadena de valor de la inversión y sus actores

03 Oportunidades sectoriales

04 Inversiones temáticas

05 Riesgos y estrategias clave

06 Resumen y conclusión

Utilice este código QR para
acceder a una selección de
otros informes del CIO de
Deutsche Bank en
www.wealth.db.com.





01

Introducción

En nuestro informe anterior, [La nueva era de la electricidad](#), analizamos por qué la electrificación constituye un puente esencial entre la transición económica, la inversión y la sostenibilidad, la importancia de la geopolítica y el papel creciente del Estado en su gestión. También examinamos la pugna por las tecnologías limpias, por qué la electrificación estructural será más relevante que la ligada a la IA y las tecnologías energéticas disponibles.

Sin embargo, más allá de la descarbonización, la transición energética está cada vez más condicionada por **consideraciones de seguridad energética**, que en los últimos años han pasado al primer plano de las decisiones de política e inversión. Las interrupciones de suministro y el aumento de las tensiones geopolíticas han puesto de manifiesto la vulnerabilidad de los sistemas energéticos dependientes de fuentes concentradas de combustibles fósiles. No obstante, reducir esa dependencia mediante la expansión de las renovables puede aumentar otras dependencias, por ejemplo en los insumos industriales necesarios para construir la infraestructura eléctrica.

Existe un reconocimiento creciente de que la transición no elimina las dependencias externas, sino que **transforma su naturaleza**, en especial en tecnologías limpias y materiales críticos. En respuesta, los marcos de política económica —sobre todo en Europa, pero también a escala global— se centran cada vez más en **reforzar la resiliencia de los sistemas energéticos**, diversificando fuentes de suministro, desarrollando capacidades nacionales cuando sea económica y políticamente viable y fortaleciendo cadenas de valor estratégicas.

Este panorama cambiante tiene implicaciones directas para la estructura del sistema energético. Como ya subrayamos, la electrificación —a través de la expansión de la generación renovable, la integración del almacenamiento y las redes, y la electrificación de los usos finales— no opera de forma aislada, sino que está profundamente integrada en estas dinámicas industriales y geopolíticas más amplias. Por ello, el giro hacia la electricidad no es solo una vía de descarbonización, sino también una **reconfiguración de las cadenas de suministro energético, de las necesidades de infraestructura y de inversión**. En este contexto, resulta clave comprender cómo la electrificación se traduce en oportunidades concretas de inversión por sectores y cadenas de valor. En este informe pasamos de analizar los motores de la electrificación a identificar dónde y cómo se materializan estas dinámicas estructurales en el sistema energético y la economía en general. Examinamos las capas de la cadena de valor de la electrificación, los múltiples actores de los sistemas eléctricos, las oportunidades sectoriales y las inversiones temáticas. Concluimos con un breve resumen de estrategias y riesgos.



02

La cadena de valor de la inversión y sus actores

En esencia, la cadena de valor eléctrica para los inversores tiene **tres capas**, a las que se suman dos dimensiones cada vez más relevantes a medida que avanza la electrificación:

Generación: históricamente dominada por grandes centrales (carbón, nuclear), pero caracterizada cada vez más por fuentes renovables como la eólica y la solar. Los activos ligados a la generación obtienen ingresos mediante mercados mayoristas, tarifas reguladas, contratos a largo plazo (PPA) o mecanismos de incremento de la capacidad, según la estructura de cada mercado.

Transmisión: los generadores suelen producir electricidad a tensiones relativamente bajas y dependen de la red de transporte para elevar la tensión en subestaciones y minimizar las pérdidas durante el transporte. El crecimiento de la generación renovable, a menudo ubicada lejos de los centros de consumo, impulsa una expansión intensiva en capital de la infraestructura de transmisión.

Distribución: la electricidad se entrega después a través de **redes de distribución**, que operan a niveles de tensión progresivamente menores para atender de forma segura a clientes residenciales, comerciales e industriales. Las redes de distribución son cada vez más complejas, porque la electricidad circula en ambos sentidos: de la red a los consumidores y de los consumidores a la red mediante recursos energéticos distribuidos (DER), como la energía solar en tejados, baterías y vehículos eléctricos.

Más allá de estas tres capas tradicionales, dos dimensiones adicionales son ahora críticas:

Almacenamiento y flexibilidad del sistema: a medida que el mix de generación se desplaza hacia fuentes renovables intermitentes, como la eólica y la solar, se requiere más flexibilidad del sistema. El almacenamiento ya se ha convertido en un habilitador crítico que conecta generación, transmisión y distribución. Al desplazar energía en el tiempo, equilibrar la red y aliviar congestiones, las baterías actúan como amortiguador del sistema eléctrico y permiten operar de forma fiable una red dominada por renovables.

Aparatos finales: la electrificación para más usos finales supone otra dimensión de inversión en la cadena de valor. Entre las aplicaciones clave figuran los vehículos eléctricos (VE), la infraestructura de recarga, las bombas de calor para calefacción residencial y comercial, los procesos industriales electrificados, los centros de datos y la infraestructura digital. Todo ello aumenta la demanda eléctrica y añade complejidad al nivel de distribución y del sistema.

Los sistemas eléctricos implican a múltiples actores, cada uno con funciones y modelos de negocio distintos. La generación y la venta de electricidad a consumidores suelen ser actividades no reguladas y abiertas a la competencia, pero la transmisión y distribución normalmente están muy reguladas por las autoridades para garantizar fiabilidad y equidad. Esta tensión entre mercado libre y regulación también se observa en la **adaptación creciente de los marcos regulatorios** para apoyar a los sistemas de almacenamiento en baterías (BESS). Aunque la electrificación para usos finales (VE, bombas de calor, centros de datos, electrificación de la industria) sigue siendo en gran medida competitiva, el apoyo público y la regulación influyen cada vez más en los resultados mediante subvenciones, normas de conexión a red e incentivos a la flexibilidad.

A medida que avanza la transición, aumenta el riesgo de que la dependencia de los combustibles fósiles sea sustituida en parte por **la dependencia de un conjunto más concentrado de cadenas de suministro, especialmente vinculadas a China**, en tecnologías limpias clave como módulos solares, componentes de baterías y procesamiento de minerales críticos.



No obstante, la naturaleza de esta dependencia es distinta: la dependencia a los combustibles fósiles va ligada a la dotación geográfica de recursos, mientras que en energía limpia está más relacionada con capacidad manufacturera y capacidades de procesamiento. Esta distinción sugiere que, con el tiempo, **la diversificación puede ser más alcanzable**, aunque requerirá inversión sostenida y apoyo político.

Desde una perspectiva de inversión, obtener exposición significativa a la electrificación exige mirar más allá de las renovables: como se ha comentado, la transición energética ya no es una historia independiente de descarbonización, sino que se solapa cada vez más con la seguridad energética y la electrificación de la economía en general.

El universo de oportunidades puede organizarse en dos dimensiones complementarias:

- **Oportunidades sectoriales**, reflejan cómo la electrificación remodela los sectores tradicionales.
- **Inversiones temáticas, centradas** en tecnologías y subtemas específicos ligados a la transición energética

03

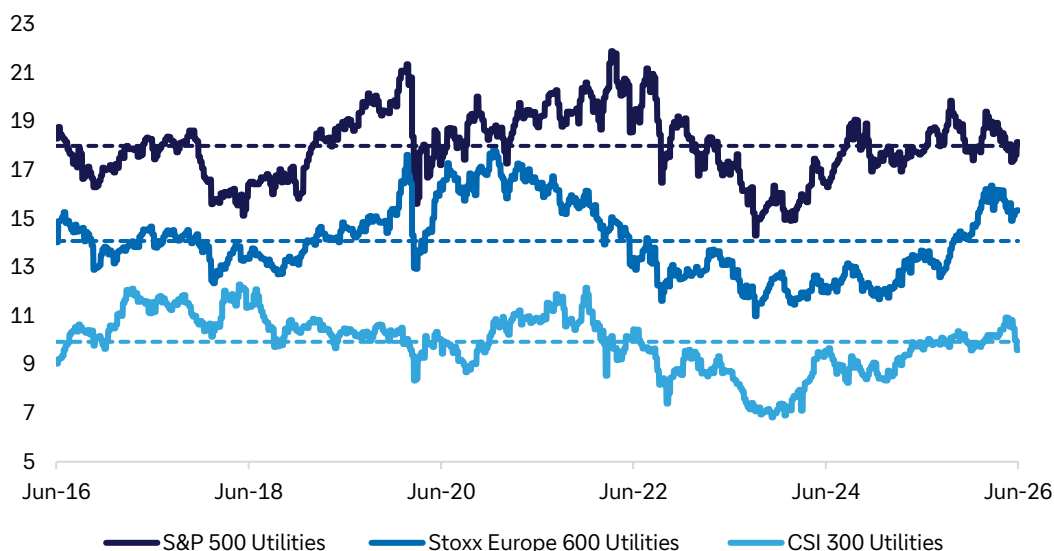
Oportunidades sectoriales

La electrificación de la economía mundial tiene implicaciones para las empresas eléctricas (utilities), las empresas industriales, de tecnología, materiales e infraestructuras por el lado de la oferta, y para las de consumo discrecional por el lado de la demanda (por ejemplo, VE).

Las **utilities** siguen siendo el ancla del sistema eléctrico, con exposición regulada a generación, transmisión y distribución. La aceleración estructural de la demanda eléctrica, especialmente en Europa y EEUU, y el superciclo plurianual de inversión en redes ya han respaldado las acciones de estas compañías durante los dos últimos años en EEUU y Europa, con un comportamiento notablemente superior vs el mercado general. En China, en cambio, la caída de los precios eléctricos en un contexto de abundante oferta ha afectado a los márgenes de las utilities chinas y provocado un claro peor comportamiento relativo.

Figura 1: Revalorización de las utilities en la última década

PER a 12 meses y media de 10 años



Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este material se considera material de marketing; no es así en EE. UU. No puede garantizarse que se alcance ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. La rentabilidad pasada no es indicativa de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en ganancias/pérdidas de precio y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de ese valor monetario nominal. Según el nivel de inflación, esto puede provocar una pérdida real de valor incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere en ningún momento el importe invertido originalmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en julio de 2026.



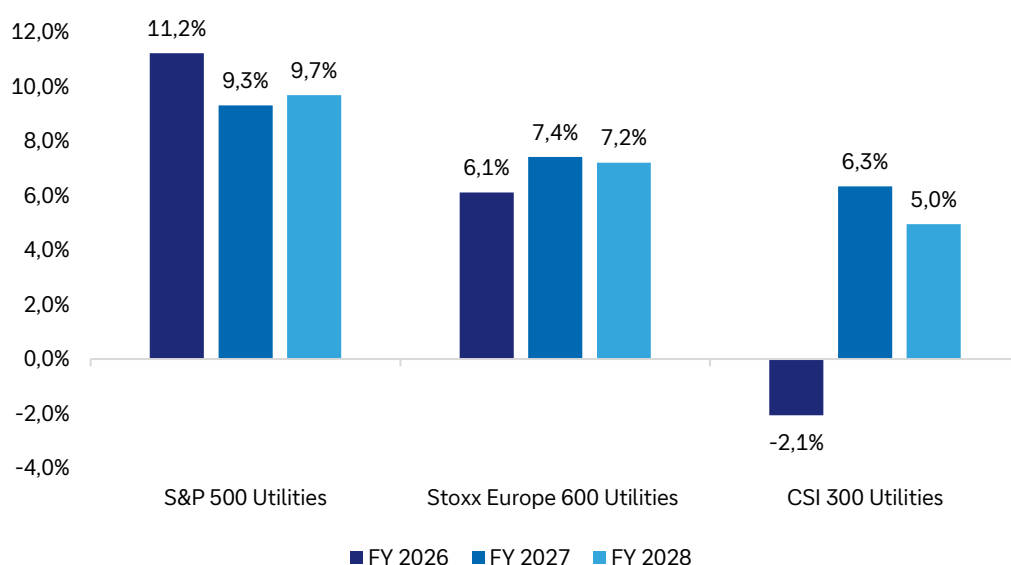
En los dos últimos años en los beneficios del sector, las utilities se han revalorizado, con aumentos de los múltiplos PER a 12 meses en los tres grandes mercados. A 30 de junio, las valoraciones de EEUU y China habían vuelto a sus medias históricas de 10 años (Figura 1), mientras que las utilities europeas siguen con una prima cercana al 10% frente a su media de 10 años.

Esta revalorización puede explicarse en parte por un cambio percibido en el **perfil de beneficios del sector**, desde uno más defensivo y de menor crecimiento hacia otro más orientado al crecimiento. Tres razones probablemente seguirán impulsando esta visión. Primero, las utilities están aún en las primeras fases de un ciclo plurianual de inversión en capex para ampliar y modernizar redes e integrar las energías renovables. Segundo, la propia transición energética es cada vez más intensiva en electricidad, al electrificarse transporte, calefacción e industria; este cambio estructural se verá amplificado por la demanda eléctrica de la IA y los centros de datos, aunque la rápida expansión de estos últimos afronta crecientes resistencias públicas y políticas, sobre todo donde eleva la demanda y presiona al alza los precios eléctricos. Tercero, la transición se percibe cada vez más como un factor de seguridad energética, lo que lleva a los reguladores a elevar retornos permitidos y adaptar marcos regulatorios a tipos e inflación más altos para atraer capital. Esta revalorización no obedece solo a tendencias estructurales de electrificación; también refleja **la dinámica de los tipos de interés, el auge y posterior corrección de los flujos ESG y cambios políticos**, incluidas intervenciones regulatorias y variaciones del apoyo político a la infraestructura renovable.

El consenso espera actualmente un crecimiento de beneficios de dígito alto a doble dígito bajo hasta 2028. Según estimaciones de consenso, las utilities estadounidenses deberían ofrecer el perfil de beneficios más fuerte y estable, seguidas de cerca por las europeas, aunque con crecimiento algo menor; las chinas deberían mostrar un crecimiento más volátil y bajo, con una pequeña caída prevista este año por reformas en la fijación de los precios eléctricos, la menor utilización de capacidad y la presión sobre márgenes.

Figura 2: Expectativas de beneficios de consenso para las utilities

Crecimiento de beneficios de las utilities (interanual)



Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.



La electrificación también es importante para los sectores de **Industriales** y **Materiales**.

Dentro de las empresas industriales, el foco puede estar en la **demanda de equipos eléctricos, hardware de red, transformadores, cableado, construcción e ingeniería, electrónica de potencia, automatización y soluciones digitales de red**.

Dentro de Materiales, un foco serán los **minerales críticos** —como cobre, litio, níquel, cobalto y tierras raras—, insumos esenciales para redes eléctricas, renovables, VE y almacenamiento en baterías.

Industriales: desde 2025, el sentimiento hacia el sector industrial se ha apoyado en particular en (i) el **superciclo de capex en redes**, que aumenta la visibilidad plurianual para proveedores de equipos eléctricos e infraestructura; (ii) **la infraestructura de IA y centros de datos**, un nuevo vector de demanda potente para empresas industriales especializadas en distribución eléctrica, refrigeración, automatización y construcción; y (iii) **la rotación de inversores hacia activos reales e infraestructuras**, al ampliarse el liderazgo bursátil más allá de las megacaps tecnológicas.

En los dos últimos años (a 30 de junio de 2026), las empresas industriales en EEUU, Europa y China registraron sólidas rentabilidades (Figura 3). El sector superó a su índice de referencia en EEUU y Europa, pero no en China, donde el liderazgo del mercado siguió siendo estrecho y concentrado en IA y tecnología. Es importante señalar que **la electrificación no ha sido el único motor del mejor comportamiento relativo reciente**. En Europa, en particular, **el aumento esperado del gasto en defensa** ha aportado un fuerte viento de cola a partes del complejo industrial, en especial aeroespacial, defensa, maquinaria y componentes especializados. En otros lugares, **la relocalización (reshoring) y reconfiguración de las cadenas de suministro**, la mayor inversión en automatización para compensar limitaciones laborales y el ciclo de sustitución de un stock de capital envejecido también han desempeñado un papel relevante, sobre todo en EEUU.

Figura 3: Evolución del sector industrial en EEUU, UE y China

Rentabilidad total, índice = 100 el 30 de junio de 2024



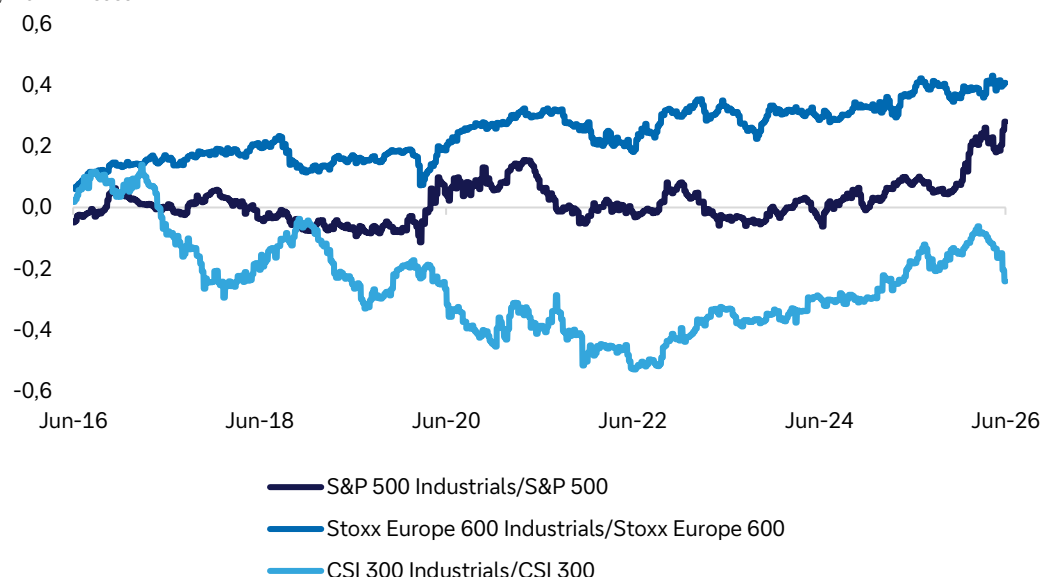
Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.



Estos motores estructurales provocaron un aumento general de las valoraciones precio/beneficio de industriales frente a los mercados amplios en las tres regiones. La Figura 4 muestra la prima (positiva) o descuento (negativo) del sector frente a los respectivos índices de mercado. **Los industriales europeos siguen cotizando con prima**, reflejo de su mayor exposición a bienes de capital, infraestructura, defensa y gasto en transición energética, así como de una composición sectorial con márgenes estructuralmente más altos. **La valoración de las empresas industriales en EEUU** se ha apoyado en balances sólidos, poder de fijación de precios y asignación de capital favorable al accionista. Sin embargo, frente al mercado amplio, la prima de valoración del sector sigue siendo inferior a la europea, por el mayor peso de valores tecnológicos de alto crecimiento en los índices estadounidenses. En cambio, **las empresas industriales chinas continúan cotizando con descuento**, reflejo de una demanda final más débil, exceso de capacidad en partes de las manufacturas y menores perfiles de rentabilidad.

Figura 4: Prima/descuento de valoración del sector industrial vs mercado

P/E a 12 meses



Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.

Materiales: en 2024, las compañías de materiales —en especial minería y metales para baterías— sufrieron presión pese a la fuerte demanda subyacente de aplicaciones de energía limpia, ya que el rápido crecimiento de la oferta en algunas áreas lastró los precios, sobre todo de litio, níquel y cobalto. La IEA señala que la demanda de litio creció casi un 30% en 2024, pero los precios cayeron con fuerza al entrar nueva oferta —liderada por China, Indonesia y la DRC— más rápido de lo previsto. El sentimiento hacia el sector ha mejorado desde 2025 gracias a (i) mayor claridad sobre la **demanda estructural al alza por la expansión de redes, renovables, almacenamiento e infraestructura de centros de datos**, con el cobre como principal beneficiario; (ii) **renovado foco en la seguridad energética y concentración geopolítica**, que elevó los minerales críticos y tierras raras de materias primas cíclicas a activos estratégicos; y (iii) **mayor disciplina de capital en minería**. Aun así, y pese a los avances recientes, las empresas de materiales han quedado rezagadas frente a los índices en los dos últimos años, salvo las compañías chinas.

Materiales, por supuesto, no es un sector homogéneo: sus subsectores tienen sensibilidades muy distintas a las condiciones macro y a la transición energética y la electrificación.



En Europa, **Recursos Básicos** (STOXX Europe 600 Basic Resources) ha sido el más beneficiado por la narrativa de transición energética y electrificación, especialmente en metales vinculados a la electrificación, mientras que las empresas químicas (STOXX Europe 600 Chemicals) se vieron perjudicadas por precios eléctricos persistentemente elevados y una débil producción industrial.

Figura 5: Evolución de Materiales: rentabilidades por industrias

Rentabilidad total, índice = 100 el 30 de junio de 2024



Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.

De cara al futuro, las expectativas de consenso apuntan a un periodo de sólido crecimiento de beneficios en Materiales, reflejo de una combinación de mayor visibilidad de los volúmenes en mercados finales ligados a la electrificación y la estabilización de precios. Además, la intervención pública cada vez más activa —especialmente en EEUU y Europa— para asegurar cadenas de suministro nacionales y aliadas de minerales críticos se está convirtiendo en un apoyo estructural relevante. Las políticas orientadas a incentivar la producción local, reducir riesgos de nueva capacidad minera y de procesamiento, y fortalecer cadenas de valor *downstream* mejoran el valor económico de los proyectos, acortando los plazos de recuperación y aumentando la visibilidad de la demanda a largo plazo.

Respecto a las iniciativas políticas, especialmente en Europa, cabe destacar que, aunque la UE ha introducido varias medidas —incluida la Ley de Materias Primas Críticas— para reforzar el suministro interno, **el avance en nueva capacidad minera y de procesamiento sigue siendo limitado**. Además de restricciones económicas, esto refleja **cuellos de botella regulatorios y retrasos en la concesión de permisos**, así como la interacción entre **protección ambiental, preservación de la biodiversidad y objetivos climáticos**, que a veces pueden entrar en tensión. Este equilibrio de políticas probablemente seguirá siendo un reto para Europa, con resultados inciertos en un contexto de creciente competencia global por los recursos.



04

Inversiones temáticas

Aquí nos centramos en cinco temas clave que representan pilares del sistema energético electrificado:

- **Energía limpia y productores de renovables**
- **Energía nuclear**
- **Baterías**, tanto para vehículos eléctricos como para almacenamiento a escala de red
- **Minerales críticos y tierras raras**
- **Vehículos eléctricos**, principal vector de demanda de la electrificación

Energía limpia y productores de renovables: tras varios años en los que la visión inversora sobre renovables se enmarcaba sobre todo en la descarbonización, la narrativa se ha desplazado hacia el suministro eléctrico, la integración de la red y la seguridad energética, modificando el enfoque hacia el sector. **Los productores de renovables** —utilities cotizadas, productores independientes (IPP) y plataformas tipo infraestructura— desempeñan un papel central. Eólica y solar siguen siendo la base de las nuevas adiciones de capacidad global, apoyadas por menores costes tecnológicos y el crecimiento estructural de la demanda a largo plazo.

En 2024, las acciones de compañías ligadas a la energía limpia afrontaron un entorno especialmente difícil. En EEUU, la incertidumbre política y el posible retroceso regulatorio fueron un importante viento en contra antes de las elecciones presidenciales. Esto provocó un comportamiento relativo de las renovables bastante negativo, aunque los fundamentales de demanda eléctrica seguían intactos. Tras las elecciones, las renovables cayeron con fuerza y la energía tradicional repuntó, ante las expectativas de un marco regulatorio más favorable a combustibles fósiles. Al cambiar la narrativa en 2025 hacia la aceleración de la demanda eléctrica, las mayores necesidades de carga ligadas a IA y la necesidad de ampliar y reforzar las redes eléctricas, los valores de empresas productoras de renovables empezaron a recuperarse. Desde abril de 2025, las acciones de energía limpia han rebotado con fuerza, permitiendo a los índices del sector superar modestamente a la renta variable global en los dos últimos años, con mayor impulso a comienzos de 2026.

Energía nuclear: vuelve a convertirse en un pilar estratégico de los sistemas eléctricos de economías avanzadas, por su capacidad de suministrar electricidad baja en carbono, fiable y disponible (importante para IA y centros de datos) y reducir miedos de seguridad energética reduciendo la dependencia de importaciones de hidrocarburos. La IEA informa de que la generación nuclear alcanzó niveles récord en 2025 y espera que siga aumentando hasta 2030, apoyada por extensiones de la vida útil de las centrales, nuevos proyectos y creciente interés en **reactores modulares pequeños (SMR)**. El apoyo político a la nuclear es cada vez más explícito. En la COP 28, 198 países señalaron la energía nuclear como solución tecnológica clave para la descarbonización y generación limpia, mientras más de 20 países se comprometieron a triplicar la capacidad nuclear para 2050. En Europa hay diversidad de enfoques. Francia prioriza desde hace tiempo la generación nuclear y el canciller alemán Friedrich Merz describió recientemente la salida de la energía nuclear de 2023 como un “grave error estratégico”. Italia estaría consultando con varios países sobre tecnologías de reactores y preparando una estrategia nuclear nacional para 2027, mientras España debate reprogramar el cierre de sus 7 reactores —que generan alrededor del 20% de la electricidad nacional— previsto actualmente para 2027-2035. En la Comisión Europea, el entorno político también es más favorable: la nuclear figura en la taxonomía sostenible de la UE, puede optar a mecanismos de apoyo a largo plazo como CfD (contratos por diferencias) y PPA (*power purchase agreements*) bajo la reforma del mercado eléctrico, y aparece en la lista de tecnologías estratégicas de la Net Zero Industry Act.



En **EEUU**, la ADVANCE Act ha simplificado la regulación y reforzado el apoyo a los SMR, mientras la Administración comprometió financiación pública sustancial para reabrir plantas y desarrollar nueva capacidad. Se han fijado objetivos para nuevas construcciones y extensión de la vida útil, junto con una alianza estratégica para reducir el riesgo de proyectos pioneros y reconstruir cadenas de suministro nuclear nacionales. Los hiperescaladores (grandes proveedores de servicios en la nube) también firman PPA nucleares e invierten directamente en tecnologías nucleares.

Como resultado, las acciones vinculadas al uranio han superado a los índices globales, especialmente desde abril de 2025, al combinarse la aceleración de la demanda eléctrica por IA, una ejecución de políticas más clara —sobre todo en EEUU— y el reconocimiento creciente del papel de la energía nuclear como una energía base limpia y escasa, elevando las expectativas de un mercado de uranio estructuralmente más tensionado a medio plazo.

Baterías: desempeñan un papel dual y cada vez más estratégico. En el lado de la demanda eléctrica, son el habilitador crítico de los VE, que siguen siendo el principal motor de demanda de baterías global. Al mismo tiempo, los BESS se vuelven indispensables en el lado de la oferta al apoyar la estabilidad de la red eléctrica y permitir mayor penetración de los renovables.

No obstante, las acciones relacionadas con baterías han mostrado un desempeño desigual en los dos últimos años. En 2024 afrontaron obstáculos por menor crecimiento de ventas de VE en algunas regiones, caída del precio del litio, ajustes de inventarios y presión de precios en la cadena de suministro. Esto pesó especialmente en segmentos upstream, como productores de litio y fabricantes puros de baterías, pese al crecimiento de volúmenes. Las compañías expuestas a almacenamiento a escala de red, electrónica de potencia y mercados finales diversificados fueron en general más resistentes (medido por el Solactive Battery Value-Chain Index).

Sin embargo, las instalaciones globales de BESS alcanzaron récords en 2025 y Benchmark Mineral Intelligence y BloombergNEF prevén otro año sólido de adiciones de capacidad en 2026. Los datos sectoriales apuntan a crecimiento interanual de tres dígitos en los dos primeros meses del año, impulsado principalmente por despliegues internos y exportaciones de China. Fuentes del sector sugieren que los envíos de BESS crecen ya mucho más rápido que las baterías de VE, con incentivos políticos y preocupaciones de fiabilidad de red sosteniendo el despliegue mientras algunas subvenciones a VE se reducen.

Minerales críticos y tierras raras: se han convertido en uno de los pilares más estratégicos de la transición energética y la electrificación. Junto a la expansión de la oferta primaria, el reciclaje y los modelos circulares adquieren importancia en el ecosistema de materiales críticos, en especial para baterías y componentes electrónicos. Aunque aún limitados en escala, ofrecen una palanca potencial a medio plazo para reducir riesgos de suministro y mejorar eficiencia de recursos. La evolución bursátil de compañías de minerales críticos ha sido desigual en los dos últimos años, reflejando diferencias en respuesta de la oferta, los ciclos de inventario y la exposición a mercados finales. Los metales para baterías (litio, níquel, cobalto) sufrieron una fuerte corrección en 2024, con una importante desvalorización de valores centrados en litio pese al crecimiento de volúmenes. En cambio, mineras de cobre y ciertos metales críticos mostraron mucha mayor resiliencia, con minerales ligados a redes, electrificación y fiabilidad del sistema revalorizándose como insumos de una infraestructura estratégica, no solo como simples materias primas.

Desde una perspectiva de inversión, minerales críticos y tierras raras parecen ofrecer **exposición apalancada a la electrificación y a la expansión de redes eléctricas**, pero exigen un enfoque muy selectivo.



Vehículos eléctricos: las acciones ligadas a VE han experimentado una volatilidad significativa en los dos últimos años. En 2024, los fabricantes de VE quedaron rezagados frente al resto del mercado porque la subida de tipos de interés, la retirada progresiva de incentivos de compra en varias regiones y las restricciones de asequibilidad pesaron sobre el crecimiento de la demanda, especialmente en mercados occidentales. Los fabricantes afrontaron una mayor competencia de precios, ajustes de inventario y elevados costes de las baterías, lo que llevó a varios OEM a reducir objetivos de VE a corto plazo y retrasar la inversión en capex.

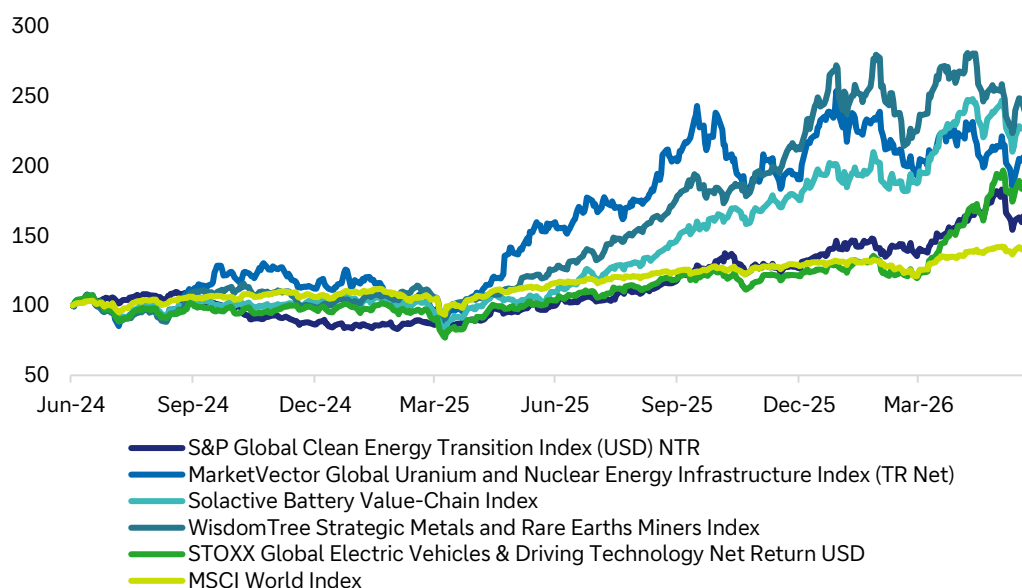
Desde 2025, la evolución depende cada vez más de **la región y del modelo de negocio**. China sigue siendo el mercado destacado, apoyada por liderazgo en costes, profundidad de la cadena de suministro y el lanzamiento agresivo de productos. Los productores chinos de VE continuaron ganando cuota doméstica y exterior, beneficiados por sus economías de escala y la integración vertical en baterías y electrónica de potencia.

En cambio, EEUU y Europa han vivido una recuperación más irregular. En EEUU, el crecimiento de ventas de VE se ralentizó notablemente en 2025 tras los retrocesos de la política hacia estos vehículos y el fin de los incentivos de compra, por lo que los inversores favorecieron los OEM híbridos, estrategias de motorización diversificadas y negocios ligados a infraestructura frente a fabricantes puros de VE. En Europa, la adopción sigue respaldada estructuralmente por la regulación, pero el crecimiento a corto plazo se ha visto frenado por las menores subvenciones y las dudas de los consumidores sobre la infraestructura de recarga. Aun así, la IEA sigue proyectando una penetración creciente de VE a medio plazo, impulsada por los menores costes de las baterías, unas redes de recarga en expansión y la mejora del coste total de propiedad.

Sin embargo, la evolución de mercado de los dos últimos años subraya que la exposición bursátil a VE ya no es un simple proxy de electrificación. La creación de valor es cada vez más selectiva y favorece a compañías con liderazgo de costes y economías de escala, integración con la cadena de baterías y software, y exposición a regiones con un entorno político y regulatorio favorable.

Figura 6: Cinco temas clave: evolución de índices en los dos últimos años

Índices temáticos de transición energética/electrificación, rentabilidad total, índice = 100 el 30 de junio de 2024



Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 30 de junio de 2026.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este material se considera material de marketing; no es así en EE. UU. No puede garantizarse que se alcance ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. La rentabilidad pasada no es indicativa de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en ganancias/pérdidas de precio y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de ese valor monetario nominal. Según el nivel de inflación, esto puede provocar una pérdida real de valor incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere en ningún momento el importe invertido originalmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en julio de 2026.



05

Riesgos y estrategias clave

Aunque la tendencia a largo plazo apunta hacia la electrificación y la energía baja en carbono, el petróleo y el gas no desaparecerán a corto o medio plazo. En particular, el gas natural sigue siendo un pilar de la fiabilidad del sistema, al aportar capacidad flexible y disponible que respalda redes eléctricas cada vez más expuestas a energías renovables intermitentes. La IEA también señala que sustituir carbón por gas ha aportado beneficios relevantes de emisiones y calidad del aire a corto plazo en varias regiones.

Desde una perspectiva de inversión, esto justifica mantener cierta exposición a energía fósil —en especial gas natural— no como rechazo a la transición energética, sino como cobertura frente a volatilidad y herramienta para asegurar la resiliencia del sistema. La crisis energética europea de 2022 mostró cómo las interrupciones de suministro de gas se trasladaron rápidamente a picos de precios eléctricos y de tensión macroeconómica. Por ello, los activos de gas probablemente seguirán formando parte del mix energético más tiempo de lo que a menudo se asume, incluso mientras escalan las energías renovables y almacenamiento.

La experiencia europea de 2022 también recordó a los inversores que las inversiones en tecnologías limpias son **muy sensibles a condiciones macrofinancieras y restricciones de la cadena de suministro**. Muchas son intensivas en capital y concentran costes al inicio, lo que hace que la economía de los proyectos sea especialmente vulnerable al aumento de costes de financiación. Como destacan el Foro Económico Mundial y Wood Mackenzie, el fuerte aumento de los tipos de interés elevó materialmente el coste de capital de proyectos eólicos, solares y de almacenamiento, ralentizando despliegues y lastrando valoraciones en la cadena de energía limpia.

Al mismo tiempo, cuellos de botella de suministro —desde minerales críticos hasta disponibilidad de equipos— han expuesto la fragilidad potencial de la manufactura global de tecnologías limpias, reforzando la necesidad de diversificación y selectividad en carteras de transición energética.

Un riesgo cada vez más importante es la intensidad de recursos de la inteligencia artificial. En varias regiones, el crecimiento de la demanda ligado a IA ya supera la expansión de redes, provocando retrasos, mayores costes o uso de generación de gas in situ. La IEA e instituciones estadounidenses advierten de que, sin inversión acelerada en generación, redes y almacenamiento, la disponibilidad eléctrica podría convertirse en una restricción tanto para el despliegue de la IA como para la agenda de electrificación. En este contexto, la dependencia de recursos de la IA —electricidad, refrigeración, agua y minerales críticos— podría comprometer partes de la transición energética si no se gestiona de forma proactiva.

En conjunto, estos riesgos aconsejan un enfoque de cartera equilibrado y pragmático. Aunque electrificación, energía limpia y minerales críticos siguen siendo temas estructuralmente atractivos, puede ser necesaria una exposición a gas natural y activos fósiles seleccionados. Los inversores deben tener presentes la sensibilidad a los tipos de interés, la concentración de cadenas de suministro y las restricciones energéticas emergentes impulsadas por la IA, que pueden generar volatilidad periódica incluso entre ganadores de la transición energética a largo plazo.



06

Resumen y conclusión

La cadena de valor de la electrificación para inversores tiene tres capas: generación, transmisión y distribución. Pero dos dimensiones adicionales —almacenamiento y flexibilidad del sistema, y aparatos/usos finales— son ahora críticas. En partes de esta cadena continúa la tensión entre mercado libre y regulación, con múltiples implicaciones para los inversores.

Obtener exposición significativa a la electrificación exige mirar más allá de las renovables. El universo de oportunidades puede organizarse en dos dimensiones: oportunidades sectoriales e inversiones temáticas.

En oportunidades sectoriales, las utilities siguen siendo el ancla, con una reaceleración estructural de la demanda eléctrica que ha impulsado sus acciones en EEUU y Europa (pero no en China en los dos últimos años). Tres factores probablemente seguirán apoyando la revalorización del sector y el consenso espera crecimiento de beneficios.

En los valores **industriales**, el sentimiento se ha visto apoyado desde 2025 por el superciclo de inversión en capex en redes, la infraestructura de IA y centros de datos y la rotación de inversores hacia activos reales e infraestructuras. La electrificación, por supuesto, no ha sido el único motor de su mejor comportamiento relativo. La mejora del sentimiento hacia empresas de **materiales** se ha apoyado en la demanda ligada a electrificación y en el renovado foco en seguridad energética. Cobre y minerales críticos (por ejemplo, tierras raras) figuran entre los beneficiarios. El consenso apunta a un sólido crecimiento de beneficios.

Las cinco inversiones temáticas clave parecen ser energía limpia y productores de renovables, energía nuclear, baterías (incluidas las de VE y almacenamiento a escala de red), minerales críticos y tierras raras y, por último, VE.

Creemos que, aunque la dirección a largo plazo es la electrificación, petróleo y gas no desaparecerán a corto o medio plazo. Desde una perspectiva de inversión, **cierta exposición a energía fósil** (en especial gas) puede ayudar como cobertura frente a volatilidad y como herramienta para asegurar resiliencia del sistema. Los cuellos de botella recientes también han expuesto la posible fragilidad de la manufactura global de tecnologías limpias. La dependencia de recursos de la IA podría ser otro riesgo para la transición energética. El enfoque de inversión debe ser equilibrado, pragmático y consciente de estos y otros riesgos.



Apéndice

Glosario

Sistemas de almacenamiento de energía en baterías (BESS) almacenan electricidad en baterías y la liberan para equilibrar oferta, demanda y redes.

Hidrógeno azul es hidrógeno producido a partir de gas natural con captura y almacenamiento del dióxido de carbono asociado.

Mecanismos de capacidad remuneran a proveedores por potencia disponible para respaldar la fiabilidad del sistema.

Captura de carbono captura dióxido de carbono de la actividad industrial o del uso de combustibles para almacenarlo o reutilizarlo.

Puntos de estrangulamiento son rutas de transporte estrechas o pasos estratégicos vulnerables a interrupciones del suministro energético.

Energía limpia se refiere a fuentes y tecnologías energéticas con bajas o nulas emisiones directas.

Bienes de consumo discrecional son bienes no esenciales pero deseables; sus acciones suelen quedarse rezagadas en una economía débil y superar al mercado en una recuperación.

Minerales críticos son minerales como litio, cobalto, níquel y tierras raras, esenciales para tecnologías de energía limpia.

Materias primas críticas (CRM) son materias primas económicamente importantes con riesgo de interrupción de suministro.

Centros de datos alojan equipos de computación y almacenamiento y requieren mucha electricidad para servidores y refrigeración.

Descarbonización es la reducción de emisiones de dióxido de carbono en el uso energético, la industria y la economía.

Vehículos eléctricos (VE) son vehículos impulsados parcial o totalmente por electricidad almacenada en baterías.

Energy Information Administration (EIA) forma parte del Departamento de Energía de EE. UU. y del sistema estadístico federal estadounidense.

Seguridad energética es la capacidad de proporcionar suministros energéticos fiables, asequibles y diversificados.

Transición energética es el cambio desde sistemas basados en combustibles fósiles hacia menor carbono, electrificación y almacenamiento.

Hidrógeno verde es hidrógeno producido por electrólisis con electricidad renovable.

Hidrógeno es un elemento químico que puede utilizarse como vector energético.

Productores independientes de electricidad (IPP) generan electricidad para su venta sin ser propietarios de la red de transmisión.

Agencia Internacional de la Energía (AIE) es un organismo intergubernamental que estudia cuestiones relacionadas con la energía.

Agencia Internacional de Energías Renovables (IRENA) es un organismo intergubernamental centrado en el despliegue y las políticas de renovables.

Gas natural licuado (GNL) significa gas natural licuado.

Almacenamiento de larga duración (LDES) almacena energía durante muchas horas o días para gestionar variabilidad prolongada de oferta y demanda.

Contratos de compraventa de energía (PPA) son contratos para comprar electricidad a un generador en condiciones acordadas.

Ratios precio/beneficio (PER) miden el precio actual de una acción en relación con su beneficio por acción.

Reactores modulares pequeños (SMR) son reactores nucleares más pequeños diseñados para construcción modular y despliegue escalable.

Solar más almacenamiento combina generación solar con almacenamiento para entregar electricidad con mayor flexibilidad.

Infraestructura de transmisión se refiere a redes y equipos de alta tensión usados para transportar electricidad a largas distancias.

Servicios vehículo-red permiten a los vehículos eléctricos devolver electricidad a la red.

Organización Mundial del Comercio (OMC) es una organización intergubernamental, fundada en 1995, que proporciona un marco para acuerdos comerciales.



Apéndice

Bibliografía

1. [IEA, Global Critical Minerals Outlook 2025.](#)
2. [Supply – Electricity 2026 – Analysis – IEA](#)
3. [Tripling global nuclear energy capacity is in reach – if the world seizes the moment](#)
4. <https://www.energyconnects.com/news/utilities/2026/march/italy-explores-nuclear-return-after-40-years-as-energy-costs-hit/>
5. <https://world-nuclear.org/information-library/country-profiles/countries-o-s/spain>
6. [Technology: Battery storage – Global Energy Review 2026 – Analysis – IEA](#)
7. [China's Battery Sector Pivots as Energy Storage Eclipses EV Demand in Early 2026](#)
8. [Energy storage: 5 trends to look for in 2026 | Wood Mackenzie, The Energy Storage Market Outlook Report – SEIA](#)
9. [Global EV Outlook 2025 – Analysis – IEA](#)
10. [The Role of Gas in Today's Energy Transitions – Analysis – IEA](#)
11. [Tracking changes in cost of capital is key to low-carbon energy | World Economic Forum](#)
12. [Global cleantech supply chain: 5 things to look for in 2026 | Wood Mackenzie](#)
13. [Energy supply for AI – Energy and AI – Analysis – IEA](#)
14. [To Meet AI Energy Demands, Start with Maximizing the Power Grid | RAND](#)



Apéndice

Nota importante

General

El presente documento no podrá distribuirse en Canadá ni en Japón. Este documento va dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. Este documento es distribuido de buena fe por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permitido en cada jurisdicción competente), sus empresas afiliadas y sus directivos y empleados (conjuntamente, «Deutsche Bank»). Este material es solo para su información y no pretende constituir una oferta, recomendación ni propuesta de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero ni otro producto específico, así como tampoco para concluir una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones ni recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. Esta información no sustituye un asesoramiento personalizado ajustado a las circunstancias individuales de cada inversor. Deberán revisarse íntegramente todos los materiales de la presente comunicación.

Si un órgano judicial competente considera que alguna disposición del presente aviso legal es nula de pleno derecho, las restantes disposiciones conservarán sus plenos efectos. El presente documento se ha elaborado a modo de comentario de carácter general sobre el mercado, sin tener en cuenta las necesidades de inversión, los objetivos ni las circunstancias económicas de ningún inversor particular. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado derivados del instrumento o específicos de éste, o bien asociados al inversor en cuestión. Si dichos riesgos se materializasen, los inversores podrían incurrir en pérdidas, entre otras (sin limitación) en una pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede subir o bajar y el inversor podría no recuperar la cantidad que invirtió originalmente en cualquier momento dado. En este documento no se identifican todos los riesgos (directos o indirectos) u otros factores a tener en cuenta que podrían ser importantes para un inversor a la hora de tomar una decisión de inversión.

El presente documento, así como toda la información incluida en el mismo, se facilitan «tal cual están» y «según disponibilidad». Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece garantías de ningún tipo, ni expresas, ni implícitas ni legales, respecto de ninguna afirmación ni información incluida en este documento o junto con el mismo. En la medida en que lo permita la legislación y las normativas aplicables, la presente no es ninguna declaración en cuanto a la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. Todas las opiniones, las cotizaciones de mercado, las estimaciones, las declaraciones sobre perspectivas de futuro, las hipótesis, los pronósticos sobre resultados u otras opiniones conducentes a las conclusiones financieras incluidas en el presente reflejan la opinión subjetiva de Deutsche Bank en la fecha de este documento. Deutsche Bank no garantiza la exactitud, conveniencia, integridad, fiabilidad, pertinencia o disponibilidad de esta comunicación ni de ninguna información del presente documento, y declina expresamente su responsabilidad por los errores u omisiones que este pueda contener. Las declaraciones sobre perspectivas de futuro implican elementos significativos de carácter subjetivo, así como análisis y cambios de estos, y la consideración de factores diferentes o adicionales podría tener una repercusión importante en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales podrían variar, tal vez de manera considerable, respecto a los resultados incluidos en el presente.

A menos que se indique expresamente lo contrario en este documento, todas las opiniones expresadas reflejan la evaluación actual de Deutsche Bank, y pueden ser objeto de modificación en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información que se incluye en el presente documento ni de informar a los inversores sobre la disponibilidad de información actualizada. La información incluida en el presente documento podría sufrir variaciones sin previo aviso y basarse en una serie de supuestos, estimaciones, opiniones, modelos hipotéticos o análisis que, si bien el Banco considera fundamentados en información adecuada, podrían no resultar válidos o correctos, y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien la información incluida en el presente documento se ha recabado de fuentes consideradas fiables, Deutsche Bank no garantiza la integridad, el carácter razonable ni la exactitud de la misma, por lo que no debería confiarse en ella como tal. En el presente documento podrían mencionarse sitios web u otras fuentes externas para comodidad del inversor. Deutsche Bank no asume responsabilidad alguna respecto a su contenido, el cual no forma parte del presente documento. El inversor accederá a tales fuentes externas bajo su responsabilidad. En la medida en que lo permitan las leyes y normativas aplicables, este documento tiene únicamente una finalidad de análisis y no pretende generar ninguna obligación jurídicamente vinculante para Deutsche Bank. Deutsche Bank no actúa ni como su asesor financiero ni en calidad de fiduciario, salvo acuerdo expreso escrito por parte de Deutsche Bank. Previamente a tomar cualquier decisión de inversión, los inversores deben plantearse, con o sin ayuda de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resultan adecuadas considerando las propias necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares de los inversores, así como los posibles riesgos y ventajas de dicha decisión de inversión. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de la documentación de oferta final relativa a la inversión. Como proveedor internacional de servicios financieros, Deutsche Bank se enfrenta en ocasiones a conflictos de intereses reales y potenciales. La política de Deutsche Bank es adoptar todas las medidas necesarias para mantener y aplicar mecanismos administrativos y organizativos efectivos destinados a identificarlos y gestionarlos. La dirección ejecutiva de Deutsche Bank se encarga de velar por que los sistemas, controles y procedimientos del banco sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses. Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal ni jurídico, tampoco en el presente documento, por lo que nada de lo incluido en el mismo debería interpretarse como un asesoramiento sobre inversiones por parte de Deutsche Bank a nadie. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores sobre inversiones al considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. Excepto notificación en contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, y tampoco están garantizados, ni siquiera por Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o distribución del presente documento sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y cesión de este material a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad, de ningún tipo, derivada del uso o la distribución del presente material, ni relativa a ninguna acción emprendida o decisión tomada respecto de las inversiones mencionadas en este documento que el inversor pueda haber realizado o pueda realizar en el futuro.

La forma de difusión o distribución del presente documento podría estar sujeta a restricciones legales o reglamentarias en determinados países, entre otros, sin limitación, Estados Unidos. El presente documento no está destinado a su distribución o uso por ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción, o que se encuentre en ellos, en los que dicha distribución, publicación, puesta a disposición o uso contravenga las disposiciones legales o reglamentarias, o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de obtención de licencias o de registro en dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas que puedan llegar a estar en posesión del presente documento deberán informarse sobre este tipo de restricciones y respetarlas. La rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo incluido en el presente constituirá ninguna manifestación, garantía ni predicción de una rentabilidad futura. Se facilitará más información a petición del inversor.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este material se considera material de marketing; no es así en EE. UU. No puede garantizarse que se alcance ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. La rentabilidad pasada no es indicativa de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en ganancias/pérdidas de precio y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de ese valor monetario nominal. Según el nivel de inflación, esto puede provocar una pérdida real de valor incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere en ningún momento el importe invertido originalmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en julio de 2026.



Apéndice

y aplicar disposiciones organizativas y administrativas eficaces para detectar y gestionar esos conflictos.

Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal o jurídico, incluido en este documento, y nada en este documento debe interpretarse como que Deutsche Bank proporciona a ninguna persona asesoramiento de inversión. Los inversionistas deben buscar el asesoramiento de sus propios expertos en impuestos, abogados y asesores de inversión para considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. A menos que se notifique lo contrario en un caso particular, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, no están sujetos a sistemas de protección de depósitos y no están garantizados, incluido Deutsche Bank. Este documento no puede ser reproducido o distribuido sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este documento a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad derivada del uso o distribución de este documento o de cualquier acción o decisión tomada con respecto a las inversiones mencionadas en este documento que el inversor haya realizado o pueda realizar en el futuro.

La forma de circulación y distribución de este documento puede estar restringida por ley o regulación en ciertos países, incluyendo, sin limitación, los Estados Unidos. Este documento no está dirigido a ninguna persona o entidad que sea ciudadano o residente de una localidad, estado, país u otra jurisdicción, ni tiene la intención de distribuirlo o utilizarlo, o que esté ubicada en cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción donde dicha distribución, publicación o uso sea contrario a la ley o regulación o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas en cuyo poder pueda obtenerse este documento deben informarse de dichas restricciones y observarlas. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo contenido en este documento constituirá ninguna representación, garantía o predicción en cuanto al rendimiento futuro. Se puede solicitar más información.

Deutsche Bank AG es una sociedad anónima ("Aktiengesellschaft") constituida con arreglo a la legislación de la República Federal de Alemania y con sede en Fráncfort del Meno. Está registrada en el tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el número HRB 30 000 y tiene licencia para ejercer actividades bancarias y prestar servicios financieros. Deutsche Bank AG está supervisado por el Banco Central Europeo ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Alemania (www.ecb.europa.eu) y la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Grauehndorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), y por el Banco Central Alemán ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Strasse 14 0431 Fráncfort (www.bundesbank.de).

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

Este documento fue generado o editado con el apoyo de la inteligencia artificial (IA). Fue revisado por empleados responsables del Chief Investment Office de Deutsche Bank.

Para residentes en Emiratos Árabes Unidos

Este documento es estrictamente privado y confidencial y se distribuye a un número limitado de inversores y no debe proporcionarse a ninguna persona que no sea el destinatario original y no puede reproducirse ni utilizarse para ningún otro propósito. Al recibir este documento, la persona o entidad a la que se ha emitido entiende, reconoce y acepta que este documento no ha sido aprobado por el Banco Central de los Emiratos Árabes Unidos, la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los Emiratos Árabes Unidos, el Ministerio de Economía de los Emiratos Árabes Unidos o cualquier otra autoridad en los Emiratos Árabes Unidos. No se ha realizado ni se realizará ninguna comercialización de ningún producto o servicio financiero desde dentro de los Emiratos Árabes Unidos y ninguna suscripción a fondos, valores, productos o servicios financieros puede o se consumirá dentro de los Emiratos Árabes Unidos. Esto no constituye una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales, la Ley Federal N.º 2 de 2015 (modificada de vez en cuando) o de otro modo. Este documento solo se puede distribuir a los "inversores profesionales", según se define en el manual de la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los Emiratos Árabes Unidos sobre actividades financieras y mecanismo de reconciliación (según se modifique ocasionalmente).

Para residentes en Kuwait

Este documento ha sido enviado a usted a petición propia. Esta presentación no es para circulación general al público en Kuwait. Las inversiones aquí descritas no han sido autorizadas para su oferta en Kuwait por la Autoridad de Mercados de Capital de Kuwait o cualquier otra agencia gubernamental kuwaití pertinente. La oferta de cualquier inversión en Kuwait sobre la base de una colocación privada u oferta pública está, por lo tanto, restringida de conformidad con el Decreto Ley N.º 31 de 1990 y sus reglamentos de aplicación (en su forma enmendada) y la Ley N.º 7 de 2010 y sus estatutos (en su forma enmendada). En Kuwait no se hace ninguna oferta pública o privada de inversiones, y no se celebrará ningún acuerdo relativo a la venta de inversiones en Kuwait. No se están utilizando actividades de mercadotecnia, solicitud o inducción para ofrecer o comercializar inversiones en Kuwait.



Apéndice

Para residentes en el Reino de Arabia Saudí

Este documento no puede distribuirse en el Reino excepto a las personas que están permitidas por los reglamentos de fondos de inversión emitidos por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no asume ninguna responsabilidad por el contenido de este documento, no hace ninguna representación en cuanto a su exactitud o integridad, y expresamente renuncia a cualquier responsabilidad de cualquier tipo por cualquier pérdida derivada de, o incurrida en la confianza en, cualquier parte de este documento. Los posibles suscriptores de las inversiones descritas en el presente documento deben llevar a cabo su propia diligencia debida sobre la exactitud de cualquier información relacionada con la misma. Si no entiende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado.

Para residentes en Qatar

Este documento no ha sido presentado, revisado o aprobado por el Banco Central de Qatar, la Autoridad de Mercados Financieros de Qatar, la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Qatar o cualquier otro organismo gubernamental qatarí relevante o bolsa de valores o bajo ninguna ley del Estado de Qatar. Este documento no constituye una oferta pública y está dirigido únicamente a la parte a la que se ha entregado. No se concluirá ninguna transacción en Qatar y se deberán recibir las solicitudes y adjudicaciones fuera de Qatar.

Para residentes del Reino de Bahrein

Este documento no constituye una oferta de venta o participación en valores, derivados o fondos comercializados en Bahrein en el sentido de las Regulaciones de la Agencia Monetaria de Bahrein. Se deben recibir todas las solicitudes de cualquier inversión y se deben hacer asignaciones, en cada caso desde fuera de Bahrein. Este documento se ha preparado con fines de información privada de los inversores previstos, que solo serán instituciones. No se hará ninguna invitación al público en el Reino de Bahrein y este documento no será emitido, transmitido o puesto a disposición del público en general. El Banco Central (BCC) no ha revisado, ni ha aprobado, este documento ni la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Bahrein.

Para residentes del Líbano

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

Deutsche Bank no ha obtenido la autorización del Consejo Central del Banco Central del Líbano para comercializar, promover, ofrecer o vender ("ofrecido") ningún producto de conformidad con ninguna transacción en el Líbano y por el presente no se ofrece dicho producto en el Líbano.

Para residentes de Sudáfrica

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

Para residentes de Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG a través de su sucursal de Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad anónima ("Aktiengesellschaft") constituida con arreglo a la legislación de la República Federal de Alemania y con licencia para ejercer actividades bancarias y prestar servicios financieros sujetos a la supervisión y el control del Banco Central Europeo ("BCE") y de la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania ("BaFin"). Deutsche Bank AG, sucursal de Bruselas, también está supervisada en Bélgica por la Autoridad de Servicios Financieros y Mercados («FSMA», www.fsma.be). La sucursal tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas y está registrada con el número de IVA BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruselas. Puede obtenerse más información a petición o en www.deutschebank.be.

Para residentes del Reino Unido

Este documento es una promoción financiera como se define en la Sección 21 de la Ley de Mercados y Servicios Financieros de 2000 y es aprobado y comunicado a usted por DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited es miembro del grupo Deutsche Bank AG y está registrada en Companies House en Inglaterra y Gales con el número de compañía 315841 con su oficina registrada en 21 Moorfields, Londres, Reino Unido, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial y está regulado por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. El número de registro de servicios financieros de DB UK Bank Limited es 140848.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este material se considera material de marketing; no es así en EE. UU. No puede garantizarse que se alcance ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. La rentabilidad pasada no es indicativa de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en ganancias/pérdidas de precio y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de ese valor monetario nominal. Según el nivel de inflación, esto puede provocar una pérdida real de valor incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere en ningún momento el importe invertido originalmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en julio de 2026.



Apéndice

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

Para residentes de Hong Kong

Este documento está destinado a inversores profesionales en Hong Kong. Además, este documento se proporciona solo al destinatario, la distribución adicional de este documento está estrictamente prohibida. Este documento y su contenido se proporcionan solo a título informativo. Nada en este documento pretende ser una oferta de inversión o una solicitud o recomendación para comprar o vender una inversión y no debe interpretarse o interpretarse como tal oferta, solicitud o recomendación.

El contenido de este documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora en Hong Kong. Se le aconseja que tenga cuidado en relación con las inversiones contenidas en el presente documento (si las hay). Si tiene alguna duda sobre cualquiera de los contenidos de este documento, debe obtener asesoramiento profesional independiente.

Este documento no ha sido aprobado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong ("SFC"), ni una copia de este documento ha sido registrada por el Registro de Empresas de Hong Kong, a menos que se especifique lo contrario. Las inversiones aquí descritas pueden o no ser autorizadas por la SFC. Ninguna inversión de este tipo podrá ofrecerse o venderse en Hong Kong, por medio de ningún documento, que no sea (i) a "inversores profesionales" según se define en la Ordenanza sobre Valores y Futuros (Capítulo 571 de las Leyes de Hong Kong) ("SFO") y cualquier regla hecha bajo el SFO, o (ii) en otras circunstancias que no resulten en que el documento sea un "folleto" según se define en la Ordenanza sobre Empresas (Liquidación y Disposiciones Diversas) (Capítulo 32 de las Leyes de Hong Kong) ("C(WUMP)O") o que no constituyan una oferta pública en el sentido de la C(WUMP)O. Ninguna persona emitirá o poseerá, con fines de emisión, ya sea en Hong Kong o en otro lugar, ningún anuncio, invitación o documento relacionado con las inversiones descritas en el presente documento, que esté dirigido al público de Hong Kong (excepto si se permite hacerlo en virtud de las leyes de valores de Hong Kong), o cuyo contenido sea susceptible de ser accedido o leído por el público de Hong Kong, excepto con respecto a las inversiones que se enajenen o están destinadas a ser enajenadas solo a personas fuera de Hong Kong o solo a "inversores profesionales" según se define en el SFO y cualquier regla hecha bajo el SFO.

Para residentes de Singapur

Este documento está destinado a inversores acreditados/inversores institucionales en Singapur. Además, este documento se proporciona solo para los destinatarios, la distribución adicional de este material está estrictamente prohibida.

Para residentes de los Estados Unidos de América

En los Estados Unidos, los servicios de corretaje se ofrecen a través de Deutsche Bank Securities Inc., un corredor-agente y asesor de inversiones registrado, que realiza actividades de valores en los Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de FINRA, NYSE y SIPC. Los servicios bancarios y de préstamo se ofrecen a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a los Estados Unidos, véanse las declaraciones formuladas anteriormente en el presente documento. Deutsche Bank no garantiza que la información contenida en este documento sea apropiada o esté disponible para su uso en países fuera de los Estados Unidos, o que los servicios que se analizan en este documento estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones, o por todas las contrapartes. A menos que esté registrado, con licencia que de otra manera pueda ser permisible de acuerdo con la ley aplicable, ninguno de Deutsche Bank o sus afiliados está ofreciendo ningún servicio en los Estados Unidos o que esté diseñado para atraer a personas estadounidenses (como dicho término se define en el Reglamento S de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933, en su versión modificada). Esta exención de responsabilidad específica de los Estados Unidos se registrará e interpretará de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, sin tener en cuenta las disposiciones sobre conflictos de leyes que obligarían a aplicar la ley de otra jurisdicción.

Para residentes en Alemania

Esta información en este documento es publicidad. El texto no cumple todos los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de las recomendaciones de estrategia de inversión y de los análisis financieros. No existe ninguna prohibición para el compilador o para la empresa responsable de la compilación de operar con los instrumentos financieros respectivos antes o después de la publicación de estos documentos.

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

Para residentes en la India

Las inversiones mencionadas en este documento no se ofrecen al público indio para su venta o suscripción. Este documento no está registrado y/o aprobado por la Securities and Exchange Board of India, el Reserve Bank of India, o cualquier otra autoridad gubernamental/reguladora en India. Este documento no es ni debe considerarse un "folleto" según se define en las disposiciones de la Ley de Empresas de 2013 (18 de 2013) y el mismo no se presentará ante ninguna autoridad reguladora en la India. De conformidad con la Ley de

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este material se considera material de marketing; no es así en EE. UU. No puede garantizarse que se alcance ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. La rentabilidad pasada no es indicativa de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en ganancias/pérdidas de precio y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de ese valor monetario nominal. Según el nivel de inflación, esto puede provocar una pérdida real de valor incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere en ningún momento el importe invertido originalmente. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en julio de 2026.



Apéndice

Gestión de Divisas de 1999 y las regulaciones emitidas en virtud de la misma, se puede exigir a cualquier inversionista residente en la India que obtenga un permiso especial previo del Banco de la Reserva de la India antes de realizar inversiones fuera de la India, incluidas las inversiones mencionadas en este documento.

Para residentes en Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank S.p.A., un banco constituido y registrado bajo la ley italiana sujeto a la supervisión y control de Banca d'Italia y CONSOB. Su domicilio social se encuentra en la Piazza del Calendario 3 – 20126 Milán (Italia) y está registrada en la Cámara de Comercio de Milán, número de código fiscal e IVA 001340740156, parte del fondo interbancario de protección de depósitos, inscrito en el Registro Bancario y el jefe del Grupo Bancario Deutsche Bank, inscrito en el registro de los Grupos Bancarios de conformidad con el Decreto Legislativo 1 de septiembre de 1993 n. 385 y sujeto a la dirección y la actividad de coordinación de Deutsche Bank AG, Fráncfort del Meno (Alemania).

Para residentes en Luxemburgo

Este informe se distribuye en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero («CSSF»). Su domicilio social se encuentra en 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo y está registrado en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo («RCS») con el número B 9.164.

Para residentes en España

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

Para residentes en Portugal

Deutsche Bank AG, Portugal Branch es una entidad de crédito regulada por el Banco de Portugal y la Comisión Portuguesa de Valores ("CMVM"), registrada con los números 43 y 349, respectivamente, y con el número de registro comercial 980459079. Deutsche Bank AG, Portugal Branch solo puede llevar a cabo los servicios financieros y las actividades bancarias que entran en el ámbito de su licencia actual. Su domicilio social es Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portugal.

Para residentes en Austria

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

Para residentes de los Países Bajos

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, sucursal de Amsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE) en Amsterdam, Países Bajos, y registrado en el registro de comercio de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro en el sentido de la sección 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos (Wet op het financieel toezicht). Este registro puede consultarse a través de www.dnb.nl.

Para residentes en Francia

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

Queda prohibida cualquier reproducción, representación, distribución o redistribución, total o parcial, del contenido de este documento en cualquier medio o por cualquier proceso, así como cualquier venta, reventa, retransmisión o puesta a disposición de terceros de cualquier manera. Este documento no puede ser reproducido o distribuido sin nuestro permiso por escrito.

© 2026 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

Fecha de publicación: 1 de julio de 2026.

058076 070126

DS/WD