

CLAVES SEMANA PASADA

lunes, 21 de julio de 2025

EEUU

Las referencias de precios fueron sin duda el foco de atención de los inversores durante la semana pasada. Así, conocimos el dato de IPC y los precios de producción, ambos correspondientes al mes de junio. En cuanto a la primera referencia, destacó la ligera aceleración de la subyacente, en tan sólo una décima, hasta el 0.2% mensual lo que supuso el quinto mes consecutivo por debajo de las estimaciones del consenso. En este sentido, aunque se observaron incrementos relevantes en los precios de ciertos bienes afectados por los aranceles de Trump, como juguetes (1.8% m/m), muebles (1.0% m/m) y electrodomésticos (1.9%), los descensos registrados en los precios de coches nuevos (-0.3%) y usados (-0.7%) ayudaron a contener el dato general. Por su parte, el componente de servicios se mantuvo bastante contenido, con los alquileres, que suponen la partida más relevante, creciendo a un ritmo más moderado que en meses anteriores.

En cuanto a los precios de producción, los resultados publicados fueron muy positivos, con la referencia subyacente manteniéndose plana en su variación mensual (vs 0.2% estimado) dando lugar a una desaceleración de los registros anuales desde el 3.2% hasta el 2.6% (vs 2.7% estimado). Se trata de un dato especialmente relevante de cara al PCE que conoceremos el 31 de julio y que al final de cuentas es la referencia preferida de la Fed en materia de precios.

En materia de actividad destacaron las ventas al por menor, con un aumento del 0,6% mensual en junio. Además, las ventas del grupo de control, que recoge la parte más core del consumo de las familias y, por lo tanto, tiende a ser utilizada en el cálculo de las estimaciones de PIB, crecieron un 0,5%, lo que sugiere que el consumo sigue mostrando solidez pese a meses previos de debilidad.

De esta forma, los precios plantean que las presiones inflacionistas derivadas de la política arancelaria de Trump siguen siendo bastante moderadas, aunque con los riesgos de ver aumentos de precios sesgados al alza. Por su parte, los datos de actividad mostraron solidez. En este escenario, los futuros del Fed Fund siguen descontando dos recortes de tipos de 25 puntos básicos de cara a finales de año.

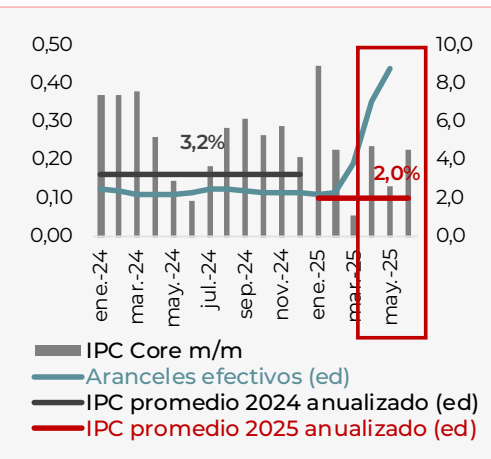
Europa

Las publicaciones macro a lo largo de la semana han sido bastante escasas destacando principalmente el ZEW alemán. Así, la confianza de los inversores en la economía alemana continuó mejorando al pasar de 47.5 a 52.7 en el mes de julio, superando además las expectativas del consenso. Este repunte reflejó una percepción, por parte de los inversores, de resiliencia de la actividad en Alemania frente a las amenazas arancelarias de EEUU además del optimismo derivado del programa de inversión en defensa e infraestructuras aprobado por el gobierno alemán. Así, a pesar de la incertidumbre comercial, dos tercios de los encuestados esperan que la economía mejore, siendo las empresas más optimistas que en cualquier otro momento desde 2022.

También importante durante la semana las noticias provenientes de Francia, buscando llevar a cabo medidas de ajuste fiscal que permitan mejorar las finanzas públicas. Sin embargo, las dificultades para ello siguieron estando muy patentes, con Le Pen amenazando con hacer caer al gobierno si salía adelante la propuesta de Bayrou de eliminar dos festivos nacionales con el fin de reducir el déficit público.

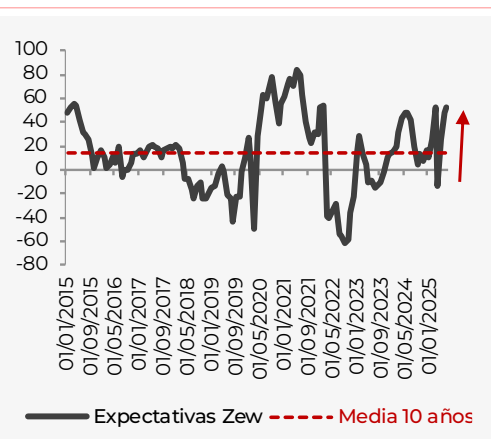
Los aranceles siguen sin tener mucho impacto en el IPC

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



La confianza de los inversores sigue mejorando

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



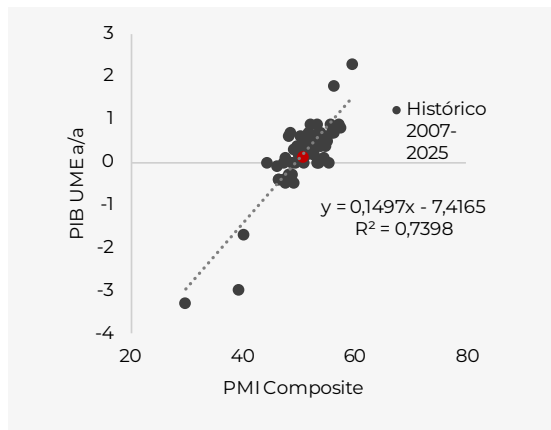
CLAVES PARA ESTA SEMANA

Datos Macro más importantes		Emisiones	Comparecencias
Lunes 21	16:00 EEUU: Indicador adelantado		
Martes 22		11:30 Alemania emite un feb-33 y feb-35 (1.500 Mn €)	14:30 Fed: Habla Powell
Miércoles 23	16:00 EEUU: Ventas de viviendas de segunda mano	11:30 Alemania emite un ago-35 (5.000 Mn €)	
Jueves 24	02:30 Japón: PMI composite 10:00 UME: PMI manufacturero, servicios y composite 14:15 UME: Anuncio de tipos BCE	11:00 Italia emite un ago-27 (2.800 Mn €)	14:45 BCE: Habla Lagarde
Viernes 25	01:30 Japón: IPC Tokio 10:00 Alemania: IFO 10:00 UME: Encuesta a profesionales del BCE 10:00 UME: M3		

DATOS PARA LA SEMANA

Jueves 24 / 10:00h. PMI composite. UME (Jul)

Consenso: 50.7 Último: 50.6  51.0



El PMI composite experimentó un ligero incremento en el mes de junio, manteniéndose levemente por encima de los 50 puntos, lo que sigue siendo un escenario compatible con un estancamiento de la actividad total en el sector privado.

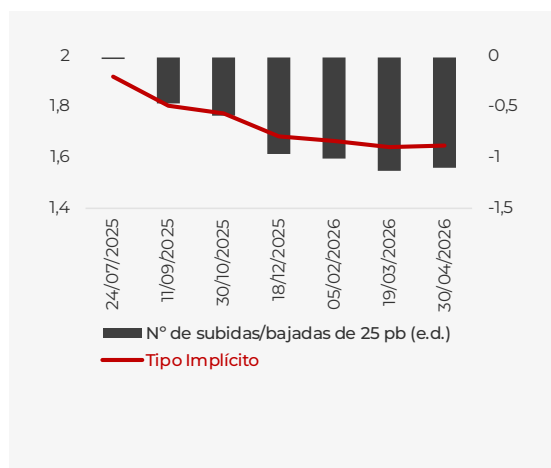
Por sectores, se observó cómo el manufacturero siguió resistiendo mejor de lo esperado los aranceles de Trump, favorecido en parte por la caída de los precios de la energía, aunque todavía manteniéndose por debajo del nivel de neutralidad que marcan los 50 puntos. Por su parte, los servicios mejoraron ligeramente, consolidando posiciones en terreno de expansión.

De cara al dato de julio esperamos ver cierta mejora de la actividad aunque manteniéndose todavía en las proximidades de los 50 puntos, existiendo variables que pueden afectar en ambos sentidos a la referencia, aunque es de esperar que pesen más aquellas de carácter positivo. Así, los planes de gasto público en Alemania están generando cierto optimismo a medio plazo, lo que ha hecho que las empresas sean ahora más positivas que en cualquier otro momento desde 2022 y, por primera vez en dos años, se plantean aumentar la inversión. Además, es de esperar que los recortes de tipos del BCE, empiecen a estimular la actividad económica.

Sin embargo, ese impulso será limitado en la medida en que las tensiones comerciales a nivel global siguen vigentes, con las negociaciones entre EEUU y la UE en materia arancelaria todavía en proceso. En cualquier caso, aunque el crecimiento en el primer trimestre fue sólido, impulsado por la anticipación de compras antes de los aranceles estadounidenses, esperamos que el PIB se estanque en el segundo trimestre, con las empresas alemana e italianas especialmente perjudicadas por las trabas comerciales impuestas por EEUU al ser ambas economías muy dependientes de las exportaciones.

Jueves 24 / 14:15h. Anuncio de tipos BCE. UME (Jul)

Consenso: 2.0% Último: 2.0%  2.0%



El IPC subyacente del conjunto de la UME ha continuado descendiendo en lo que llevamos de año hasta situarse en el 2.3% en el mes de junio. Así, se ha continuado observando que el proceso de desinflación sigue adelante, aunque de forma lenta. De hecho, la referencia de servicios, que es la parte más "pegajosa" de los precios, sigue experimentando variaciones mensuales elevadas como para poder plantear un contexto de cierta normalización de los precios.

En cualquier caso, la tendencia mostrada hasta ahora por los precios de la Zona Euro sirven para apoyar la tesis del BCE de que el proceso de desinflación sigue plenamente vigente. Además, los indicadores adelantados conocidos hasta la fecha siguen planteando un contexto de niveles de actividad bajos siendo Francia una de las más penalizadas como consecuencia de unos notables desequilibrios públicos y una considerable inestabilidad política, con un gobierno en minoría que tiene serias dificultades para sacar adelante reformas importantes.

A todo ello hay que sumarle el impacto que puedan tener los aranceles de Trump en materia de actividad, penalizando fundamentalmente a la industria automovilística, con aranceles del 25% ya vigentes además de las amenazas recientes de tasas genéricas del 30%. Así, es posible que veamos un recorte adicional de tipos después de verano que dejaría el tipo depo en el 1.75%, aunque no esperamos ninguna acción para la reunión de esta semana.

En cualquier caso, es de esperar que el BCE siga manteniendo una comunicación prudente, sin dar indicaciones firmes sobre futuros pasos, debido a la alta incertidumbre que rodea los aranceles, ya que la UE se encuentra actualmente en negociaciones con EEUU.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	-0,5% t/t a	2% a/a	1T 2025	2,4% t/t a	2,5% a/a	2,4% t/t a	2,5% a/a
	LEI	-0,1% m/m	-4% a/a	May-25	-1,4% m/m	-4,3% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a
	Cfnaí	-0,28		May-25	-0,36		0,36% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	0,5% t/t	2,7% a/a	1T 2025	4% t/t a	3,1% a/a	4% t/t a	3,1% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	61,8		July-25	60,7		74	
	Confianza consumidor Conference Board	93		June-25	98,4		93	
	Ventas al por menor	0,6% m/m	3,9% a/a	June-25	-0,9% m/m	3,3% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a
	Tasa de ahorro	4,5%		May-25	4,9%		3,5%	
	Tasa de paro	4,1%		June-25	4,2%		4,1%	
	Creación de empleo	147		June-25	144		323	
Sector público	Deuda sobre PIB	1		1T 2025	88,1%		87,4%	
	Déficit sobre PIB	-6,33%		2T 2025	-6,655%		-6,922%	
	Gasto público	-0,6% t/t	2,65% a/a	1T 2025	3,1% t/t	3,24% a/a	3,1% t/t	3,24% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	23,8% t/t	6,29% a/a	1T 2025	-5,6% t/t	1,66% a/a	-5,6% t/t	1,66% a/a
	ISM Manufacturero	49		June-25	48,5		49,2	
	ISM de servicios	50,8		June-25	49,9		54	
	Producción industrial	0,33% m/m	0,73% a/a	June-25	-0,03% m/m	0,66% a/a	1,07% m/m	0,4% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	1,7% m/m	2,1% a/a	May-25	-1,5% m/m	0,5% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a
	Gasto en construcción	-0,3% m/m	-3,5% a/a	May-25	-0,2% m/m	-2,8% a/a	-0,7% m/m	0% a/a
	Inventarios al por mayor	-0,3% m/m	1,4% a/a	May-25	0,1% m/m	2,3% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	-4,61%		1T 2025	0,26%		0,26%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-71,517		May-25	-60,257		-96,948	
	Exportaciones	-4% m/m	5,3% a/a	May-25	3,4% m/m	9,1% a/a	-2% m/m	3,2% a/a
	Importaciones	-0,1% m/m	3,3% a/a	May-25	-16,3% m/m	3,3% a/a	3,3% m/m	12,7% a/a
	Precios de importación	0,1% m/m	-0,2% a/a	June-25	-0,4% m/m	-0,2% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a
Precios	Inflación	0,3% m/m	2,7% a/a	June-25	0,1% m/m	2,4% a/a	0,4% m/m	2,9% a/a
	Inflación subyacente	0,2% m/m	2,9% a/a	June-25	0,1% m/m	2,8% a/a	0,2% m/m	3,2% a/a
	Precios de producción	0,4% m/m	1,9% a/a	June-25	0,3% m/m	1,3% a/a	0,7% m/m	2,8% a/a
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	2,7% a/a	June-25	0,3% m/m	2,6% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
	Tipo de intervención	4,5%		18-Jul-25	4,5%		0,75%	
Variables financieras	TIR a 2 años	3,869%	-1,59 p.b. 7d	18-Jul-25	3,748%	12,11 p.b. mtd	1,188%	-37,25 p.b.
	TIR a 10 años	4,416%	0,62 p.b. 7d	18-Jul-25	4,277%	13,86 p.b. mtd	2,444%	-15,35 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,780%	4 p.b. 7d	18-Jul-25	6,850%	-7 p.b. mtd	3,680%	-50 p.b.
	S&P 500	6296,8	0,59% 7d	18-Jul-25	6173,1	2% mtd	2238,8	7,06%

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	1,5% a/a	1T 2025	0,3% t/t	1,2% a/a	0,3% t/t	1,2% a/a
	Confianza económica	94		June-25	94,8		93,5	
Consumo privado	Consumo privado	0,2% t/t	1,3% a/a	1T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,6% a/a
	Confianza consumidor	-15,3		June-25	-15,1		-14,3	
	Ventas al por menor	-0,7% m/m	1,8% a/a	May-25	0,3% m/m	2,7% a/a	-0,1% m/m	2,2% a/a
Sector público	Tasa de paro	6,3%		May-25	6,2%		6,3%	
	Deuda sobre PIB	87,4%		2024	87,3%		87,3%	
	Déficit sobre PIB	-3,1%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	0% t/t	2,1% a/a	1T 2025	0,4% t/t	2,4% a/a	0,4% t/t	2,4% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,8% t/t	1,9% a/a	1T 2025	0,7% t/t	-1,8% a/a	0,7% t/t	-1,8% a/a
	Confianza industrial	-12		June-25	-10,4		-14,3	
	Clima de negocio	-0,78		June-25	-0,57		-0,9	
	Producción industrial	1,7% m/m	3,7% a/a	May-25	-2,2% m/m	0,2% a/a	-0,4% m/m	-1,7% a/a
	Gasto en construcción	-1,7% m/m	2,9% a/a	May-25	4,3% m/m	4,7% a/a	0,3% m/m	0,2% a/a
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	16200		May-25	11103,7		15622,3	
	Exportaciones	-0,32% m/m	0,86% a/a	May-25	-13,26% m/m	-1,23% a/a	-8,74% m/m	2,94% a/a
	Importaciones	-2,52% m/m	-0,62% a/a	May-25	-5,06% m/m	-0,23% a/a	-9,54% m/m	3,61% a/a
Precios	Inflación	0,3% m/m	2% a/a	June-25	-0,1% m/m	1,9% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,3% a/a	June-25	0,6% m/m	2,3% a/a	-0,1% m/m	2,7% a/a
	Precios de producción	-0,6% m/m	0,3% a/a	May-25	-2,2% m/m	0,7% a/a	0,4% m/m	0% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%		18-Jul-25	2,15%		3,15%	
	TIR a 2 años	1,87%	-3 p.b. 7d	18-Jul-25	1,86%	1 p.b. mtd	2,08%	-21,2 p.b.
	TIR a 10 años	2,70%	-3 p.b. 7d	18-Jul-25	2,59%	10,3 p.b. mtd	2,37%	32,8 p.b.
	Eurostoxx 50	5359,23	-0,45% 7d	18-Jul-25	5325,64	0,63% mtd	4869,28	10,06%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,6% t/t	2,8% a/a	1T 2025	0,7% t/t	3,3% a/a	0,7% t/t	3,3% a/a
	Consumo privado	0,6024% t/t	3,7168% a/a	1T 2025	0,8555% t/t	3,6438% a/a	0,8555% t/t	3,6438% a/a
Consumo privado	Ventas al por menor	4,7% m/m	4,7% a/a	May-25	1,6% m/m	3,2% a/a	16,4% m/m	4,4% a/a
	Variación número desempleados	-48,92		June-25	-57,835		-25,3	
	Tasa de paro	11,36%		1T 2025	10,61%		10,61%	
Sector público	Deuda sobre PIB	101,8%		2024	105,1%		105,1%	
	Déficit sobre PIB	-3,2%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	3,7168% t/t	2,3546% a/a	1T 2025	3,6438% t/t	2,3546% a/a	3,6438% t/t	3,7551% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,5754% t/t	4,2464% a/a	1T 2025	3,4358% t/t	4,353% a/a	3,4358% t/t	4,353% a/a
	Gasto en construcción	-1% m/m	54,5% a/a	May-25	65,3% m/m	64,4% a/a	0,9% m/m	9,3% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	1,355		April-25	2,469		1,854	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-2542,8		May-25	-3882,4		-4121,5	
	Exportaciones	7,65% m/m	0,82% a/a	May-25	-4,72% m/m	-4,35% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	3,16% m/m	1,29% a/a	May-25	-8,1% m/m	-5,83% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
Precios	Inflación	0,7% m/m	2,3% a/a	June-25	0,1% m/m	2% a/a	0,5% m/m	2,8% a/a
	Inflación armonizada	0,7% m/m	2,3% a/a	June-25	0% m/m	2% a/a	0,4% m/m	2,8% a/a
	Inflación subyacente	0,5% m/m	2,2% a/a	June-25	0,1% m/m	2,2% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	-0,7% m/m	0% a/a	May-25	-3,2% m/m	1,6% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
	TIR a 2 años	2,00%	-4,9 p.b. 7d	18-Jul-25	2,00%	0,4 p.b. mtd	2,25%	-25,3 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,31%	-1,9 p.b. 7d	18-Jul-25	3,23%	8,5 p.b. mtd	3,06%	25 p.b.
	IBEX	13989,00	-0,14% 7d	18-Jul-25	13969,0	0,14% mtd	11536,8	21,26%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	71,11	-1,84% 7 d	18-Jul-25	69,01	3,04% mtd	74,11	-4,04%
	Cobre	560,45	0% 7 d	18-Jul-25	512,30	9,4% mtd	411,50	36,2%
	Aluminio	2628,72	1,04% 7 d	18-Jul-25	2595,22	1,29% mtd	2526,78	4,03%
	Oro	3349,94	-0,17% 7 d	18-Jul-25	3274,33	2,31% mtd	2624,39	27,65%
	Plata	38,18	-0,63% 7 d	18-Jul-25	35,99	6,07% mtd	28,84	32,38%
Divisas	Dólar/Euro	1,1626	-0,54% 7 d	18-Jul-25	1,17	-0,79% mtd	1,03	12,34%
	Yen/Dólar	148,810	0,94% 7 d	18-Jul-25	144,65	2,88% mtd	157,37	-5,44%
	Yen/Euro	173,000	0,41% 7 d	18-Jul-25	169,48	2,08% mtd	162,89	6,21%
	Libra/Euro	0,8668	0,04% 7 d	18-Jul-25	0,85	1,47% mtd	0,83	4,85%
	Libra/Dólar	1,3416	-0,57% 7 d	18-Jul-25	1,37	-2,19% mtd	1,25	7,17%
Otros	Franco suizo/Dólar	0,8013	0,59% 7 d	18-Jul-25	0,80	0,29% mtd	0,91	-11,73%
	PIB Japón	0% t/t	1,7% a/a	1T 2025	0% t/t	1,3% a/a	0,6% t/t	1,3% a/a
	PIB China		5,2% a/a	2T 2025		5,4% a/a		5,4% a/a
	PIB Brasil	1,4% t/t	2,85% a/a	1T 2025	1,4% t/t	3,61% a/a	0,1% t/t	3,61% a/a
	Baltic Dry	2052,00	23,39% 7 d	18-Jul-25	1521,00	34,91% mtd	997,00	105,82%
	VIX	16,41	0,06% 7 d	18-Jul-25	16,32	0,55% mtd	17,35	-5,42

CALENDARIO DE **INDICADORES ECONÓMICOS**

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 21						
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Jun		-0,30%	-0,10%
Martes 22						
14:30	EEUU	Actividad No Manufacturera de la Reserva Federal de Filadelfia	Jul		--	-25
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	Jul		-2	-7
Miércoles 23						
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Jul		--	-10%
16:00	UME	Confianza consumidor (P)	Jul		-15	-15,3
16:00	EEUU	Ventas de viviendas de segunda mano (M)	Jun		4,00	4,03
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Jul		--	-3859
Jueves 24						
2:30	Japón	PMI composite (P)	Jul		--	51,5
2:30	Japón	PMI manufacturero (P)	Jul		--	50,1
2:30	Japón	PMI servicios (P)	Jul		--	51,7
8:00	Alemania	Confianza consumidor	Ago		-11,0	-20,3
9:00	España	Precios de producción	Jun		--	-0,7% m/m
					--	0,0% a/a
9:00	España	Tasa de paro	2T25		--	11,36%
9:15	Francia	PMI manufacturero (P)	Jul		48,6	48,1
9:15	Francia	PMI servicios (P)	Jul		49,6	49,6
9:15	Francia	PMI composite (P)	Jul		49,4	49,2
9:30	Alemania	PMI manufacturero (P)	Jul		49,5	49
9:30	Alemania	PMI servicios (P)	Jul		50,1	49,7
9:30	Alemania	PMI composite (P)	Jul		50,7	50,4
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	Jul	49,8	49,8	49,5
10:00	UME	PMI servicios (P)	Jul	50,8	50,6	50,5
10:00	UME	PMI composite (P)	Jul	51,0	50,7	50,6
10:30	UK	PMI manufacturero (P)	Jul		48,0	47,7
10:30	UK	PMI servicios (P)	Jul		53,0	52,8
10:30	UK	PMI composite (P)	Jul		51,8	52,00
14:15	UME	Anuncio de tipos BCE	Jul	2,15%	2,15%	2,15%
14:15	UME	Facilidad de depósito	Jul	2,00%	2,00%	2,00%
14:30	EEUU	CFNAI	Jun		-0,15	-0,28
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Jul		227	221
14:30	EEUU	Reclamos contínuos (m)	Jul		1960	1956
15:45	EEUU	PMI manufacturero (P)	Jul		52,5	52,9
15:45	EEUU	PMI servicios	Jul		53	52,9
15:45	EEUU	PMI composite (P)	Jul		52,7	52,9
16:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas (m)	Jun		650	623
Viernes 25						
1:30	Japón	IPC Tokio	Jul		3,0% a/a	3,1% a/a
1:30	Japón	IPC Tokio subyacente	Jul		3,0% a/a	3,1% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor	Jun		1,2% m/m	-2,8% m/m
					2,0% a/a	-1,3% a/a
8:00	UK	Ventas al por menor ex autos	Jun		1,1% m/m	-2,7% m/m
					1,8% a/a	-1,3% a/a
8:45	Francia	Confianza consumidor	Jul		89	88
10:00	Alemania	IFO	Jul		89,1	88,4
10:00	UME	Encuesta a profesionales del BCE				
10:00	Italia	Sentimiento económicos	Jul		--	93,9
10:00	UME	M3	Jun		3,7% a/a	3,9% a/a
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos (P)	Jun		-10,5%	16,4%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes duraderos ex transp. (P)	Jun		0,10%	0,50%
14:30	EEUU	Pedidos de bienes de capitales ex defensa y aire (P)	Jun		0,20%	1,70%
14:30	EEUU	Envíos de bienes de capitales ex defensa y aire (P)	Jun		0,30%	0,40%

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.