

CLAVES SEMANA PASADA EEUU

lunes, 06 de octubre de 2025

El gobierno estadounidense entró en cierre parcial tras el fracaso del Senado en aprobar un presupuesto temporal, lo que implica la suspensión de sueldo a unos 750.000 empleados federales generando incertidumbre económica y política en torno a la financiación pública.

En este contexto, el informe de empleo del mes de septiembre, publicación clave de la semana, finalmente no pudo publicarse, demorándose hasta que se reabra el gobierno.

A falta de dicha referencia, el mercado estuvo atento a otros registros relativos al mercado laboral y que no dependían del gobierno federal, con el fin de hacerse una idea sobre la situación del mismo. Así, el informe ADP mostró que las nóminas privadas cayeron en -32.000 empleos en septiembre (vs 51.000 estimada), tras un leve descenso el mes anterior (-3.000). Sin embargo, hay que tener en cuenta que el dato se vio afectado por un ajuste metodológico, que sesgó a la baja la referencia. A pesar de ello, el trasfondo confirmó una tendencia de enfriamiento en la contratación y una moderación de los salarios, tanto para quienes cambian de trabajo como para quienes permanecen en el mismo puesto. El sesgo negativo del ADP pesó más en la percepción del mercado que la estabilización parcial que sugirieron otros indicadores como el componente de empleo del ISM manufacturero que también conocimos ayer. El mismo, aunque aumentó de 43.8 a 45.3 (44.3 estimado), lo cierto es que supuso un repunte insuficiente, ya que el índice sigue en zona de contracción (por debajo de los 50 puntos) y en niveles muy bajos desde un punto de vista histórico.

Las empresas de EEUU plantean una destrucción de empleo por segundo mes consecutivo

Fuente: Bloomberg



Europa

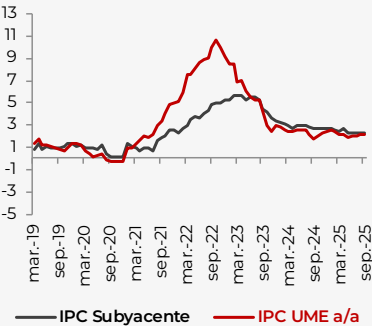
El IPC preliminar de septiembre de la UME se saldó con una aceleración de la referencia general desde el 2.0% hasta el 2.2% a/a, mientras que la subyacente se mantuvo estable en el 2.3% por quinto mes consecutivo.

La composición puso de manifiesto cómo el aumento de la referencia general se produjo como consecuencia del efecto base positivo en energía. Y es que, los precios de los carburantes cayeron mucho en septiembre de 2024, por lo que la comparación interanual ahora resulta menos favorable. Más allá del efecto de la energía fue especialmente relevante el comportamiento de los servicios que se volvieron a acelerar en una décima hasta el 3.2%, mostrando la persistencia de las presiones inflacionistas.

De esta forma, a pesar del comportamiento de la referencia general, seguimos ante un escenario de desaceleración de las lecturas de precios, aunque con registros todavía por encima del objetivo marcado por el BCE. De esta forma, el mantenimiento de una dinámica similar a la observada en septiembre podría justificar registros, bastante cercanos al 2% objetivo de la Autoridad Monetaria en el medio plazo.

EL IPC de la Zona Euro sigue manteniéndose por encima del objetivo del BCE

Fuente: Bloomberg



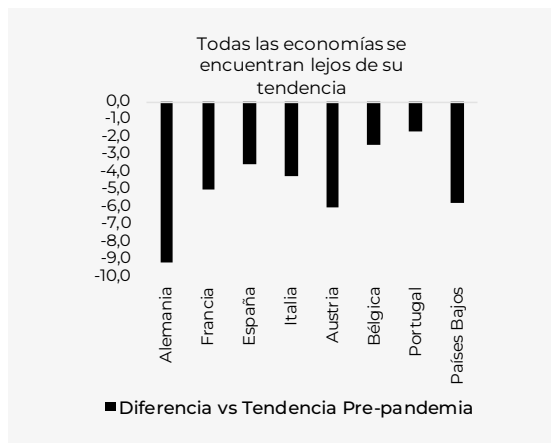
CLAVES PARA ESTA SEMANA

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 6	10:30 UME: Índice Sentix 11:00 UME: Ventas al por menor		09:15 BCE: Habla De Guindos 10:00 BCE: Habla Lane 14:15 Habla Escrivá 19:00 BCE: Habla Lagarde 19:30 BoE: Habla Bailey 23:00 Fed: Habla Schmid
Martes 7		11:00 Austria emite un feb-35 y oct-53 (1,150 Mn €) 11:30 Alemania emite un oct-30 (4,500 Mn €) 19:00 EEUU emite un 3 años (58,000 Mn €)	16:00 Fed: Habla Bostic 16:05 Fed: Habla Bowman 16:30 Fed: Habla Miran 17:30 Fed: Habla Kashkari 18:00 BCE: Habla Nagel 18:10 BCE: Habla Lagarde 22:05 Fed: Habla Miran
Miércoles 8	08:00 Alemania: Producción industrial 20:00 EEUU: Actas de la Fed	11:30 Alemania emite un may-41 y jul-42 (2,000 Mn €) 19:00 EEUU emite un 10 años (39,000 Mn €)	10:10 BCE: Habla Escrivá 11:15 BCE: Habla Muller 12:30 BCE: Habla Elederson 15:20 Fed: Habla Musalem 15:30 y 23:45 Fed: Habla Barr 21:15 y 22:30 Fed: Habla Kashkari
Jueves 9	14:30 EEUU: Demandas semanales de desempleo	19:00 EEUU emite un 30 años (22,000 Mn €)	12:00 BCE: Habla Escrivá 12:25 BCE: Habla Villeroy 14:30 Fed: Habla Powell 14:35 y 21:45 Fed: Habla Bowman 18:45 Fed: Habla Barr 19:00 Fed: Habla Kashkari
Viernes 10	16:00 EEUU: Confianza consumidor Univ. Michigan		03:40 Fed: Habla Daly 09:40 BCE: Habla Escrivá 15:45 Fed: Habla Goolsbee 19:00 Fed: Habla Musalem

DATOS PARA LA SEMANA

Lunes 6 / 11:00h. **Ventas al por menor. UME (Ago)**

Consenso: 0.1%; 1.3% Último: -0.5%; 2.2%  0.1%; 1.2%



Indicador mensual de la actividad en el sector minorista, excluyendo ventas de vehículos y motocicletas.

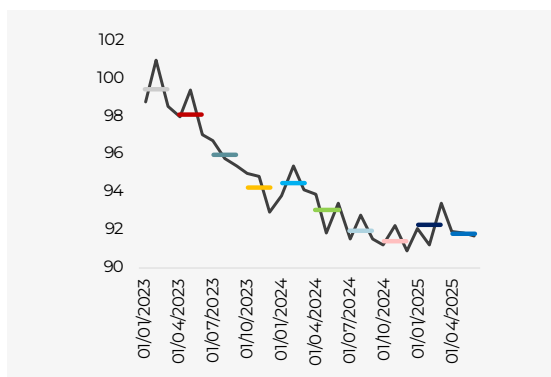
Las ventas al por menor de la Zona Euro se han mostrado bastante erráticas en lo que va de año, con aumentos sustanciales previos a la imposición de aranceles por parte de la Administración Trump que, posteriormente corrigieron en mayo. También se observó un nuevo avance mensual importante en junio, como consecuencia de las rebajas de verano y del buen clima que impulsó el consumo estacional y que posteriormente volvió a corregir al mes siguiente.

En cualquier caso, más allá de la volatilidad que pueden llegar a registrar las variaciones mensuales, el escenario de fondo sigue siendo el de unas ventas estancadas donde el proceso de desinflación está aliviando en cierta medida el poder adquisitivo, pero la incertidumbre económica y geopolítica mantiene a las familias cautas. Así, las ventas al por menor se han seguido manteniendo en niveles muy por debajo de su tendencia pre-pandemia en todas las principales economías de la Zona Euro, siendo Alemania la más penalizada (ver gráfico).

En lo que respecta al mes de agosto, esperamos seguir viendo debilidad en las cifras de consumo minorista. En este sentido, Alemania, que ya ha publicado sus datos, ha mostrado un considerable enfriamiento del consumo en el mes de agosto, con una caída del -1,1% interanual (vs. +2,3% esperado) y del -0,2% mensual (vs +0,6% estimado). Por su parte, países del sur, como es el caso de España, han registrado un comportamiento más positivo gracias al turismo estival que suele impulsar el gasto en servicios. En cualquier caso, este efecto positivo difícilmente compensará el mal comportamiento de Alemania que, al fin de cuentas, representa casi un cuarto del consumo minorista de la Zona Euro. Además, a ello hay que sumarle la debilidad del consumo en Francia, que también muestra signos de enfriamiento como consecuencia de la difícil situación política en la que se encuentra el país, sin capacidad de tomar las medidas necesarias para reducir los fuertes desequilibrios públicos existentes.

Miércoles 8 / 08:00h. **Producción industrial. Alemania (Ago)**

Consenso: -1.0%; -0.4% Último: 1.3%; 1.5%  -1.0%; -0.5%



Media ponderada de la variación de la producción en los sectores de Minería, Electricidad y Gas, Manufactura y Construcción.

Los datos de producción industrial de agosto aunque parecieron positivos, con un crecimiento mensual del 1.3% lo cierto es que se debió más a una revisión de los datos anteriores que a un cambio real en la dinámica de la actividad.

De hecho, al igual que ocurrió con el ZEW, las cifras sirvieron para disipar los temores de un nuevo desplome industrial, pero no constituyen una señal clara de que haya comenzado una recuperación sostenida. Y es que hasta la fecha, los indicios de mejora son débiles y todavía poco concluyentes.

De cara a la publicación de agosto esperamos que se siga manteniendo este mismo comportamiento. En este sentido, esperamos que aunque los nuevos pedidos de agosto deberían mostrar un repunte significativo, el mismo estará impulsado principalmente por una corrección tras el desplome registrado por los pedidos de gran volumen (big tickets) en el mes de julio, y no tanto por un impulso de la demanda. De esta forma, la referencia en cuestión sin incluir estos grandes encargos, debería plantear que la tendencia de fondo de la industria alemana apenas habría variado, reflejando un estancamiento más que un giro al alza.

De esta forma, las estimaciones de la asociación automovilística alemana VDA, también plantearían un notable retroceso en agosto, si bien es cierto que motivado en parte por las vacaciones fabriles, más concentradas de lo habitual en ese mes.

Si se observa el promedio de julio y agosto frente a meses anteriores, la conclusión es que la producción parece haberse estabilizado, pero sigue sin evidencias de una recuperación real o sostenida del sector industrial alemán.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	3,8% t/t a	2,1% a/a	2T 2025	-0,6% t/t a	2% a/a	1,9% t/t a	2,4% a/a
	LEI	-0,5% m/m	-3,6% a/a	August-25	0,1% m/m	-3,4% a/a	-0,1% m/m	-3% a/a
	Cfnaí	-0,12		August-25	-0,28		0,36% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	2,5% t/t	2,7% a/a	2T 2025	0,6% t/t a	3,1% a/a	3,9% t/t a	3,4% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	55,1		September-25	58,2		74	
	Confianza consumidor Conference Board	94,2		September-25	97,8		94,2	
	Ventas al por menor	0,6% m/m	5% a/a	August-25	0,6% m/m	4,1% a/a	0,8% m/m	4,6% a/a
	Tasa de ahorro	4,6%		August-25	4,8%		4,3%	
	Tasa de paro	4,3%		August-25	4,2%		4,1%	
	Creación de empleo	22		August-25	79		323	
Sector público	Deuda sobre PIB	1		2T 2025	87,4%		87,4%	
	Déficit sobre PIB	-6,237%		3T 2025	-6,409%		-6,922%	
	Gasto público	-0,1% t/t	1,88% a/a	2T 2025	-1% t/t	2,75% a/a	3,3% t/t	3,59% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	-13,8% t/t	0,02% a/a	2T 2025	23,3% t/t	5,86% a/a	-6,8% t/t	0,06% a/a
	ISM Manufacturero	49,1		September-25	48,7		49,2	
	ISM de servicios	50		September-25	52		54	
	Producción industrial	0,1% m/m	0,87% a/a	August-25	-0,38% m/m	1,27% a/a	1,07% m/m	0,4% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	0,6% m/m	2,9% a/a	August-25	0,8% m/m	4,5% a/a	0,4% m/m	1,9% a/a
	Gasto en construcción	-0,1% m/m	-2,8% a/a	July-25	-0,4% m/m	-2,7% a/a	-0,7% m/m	0% a/a
	Inventarios al por mayor	-0,2% m/m	0,7% a/a	August-25	0% m/m	1,3% a/a	-0,7% m/m	-0,4% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	4,83%		2T 2025	-4,68%		-0,06%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-78,311		July-25	-59,086		-96,948	
	Exportaciones	0,3% m/m	3,4% a/a	July-25	-0,3% m/m	4,2% a/a	-2% m/m	3,2% a/a
	Importaciones	5,9% m/m	2,6% a/a	July-25	-3,6% m/m	-1% a/a	3,3% m/m	12,7% a/a
	Precios de importación	0,3% m/m	0% a/a	August-25	0,2% m/m	-0,6% a/a	0,1% m/m	2,2% a/a
Precios	Inflación	0,4% m/m	2,9% a/a	August-25	0,2% m/m	2,7% a/a	0,4% m/m	2,9% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	3,1% a/a	August-25	0,3% m/m	3,1% a/a	0,2% m/m	3,2% a/a
	Precios de producción	0,1% m/m	1,9% a/a	August-25	0,4% m/m	1,9% a/a	0,7% m/m	2,8% a/a
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	2,8% a/a	August-25	0,2% m/m	2,8% a/a	0,2% m/m	2,6% a/a
	Tipo de intervención	4,25%		03-Oct-25	4,5%		0,75%	
Variables financieras	TIR a 2 años	3,576%	-6,71 p.b. 7d	03-Oct-25	3,643%	-6,71 p.b. mtd	1,188%	-66,57 p.b.
	TIR a 10 años	4,119%	-5,63 p.b. 7d	03-Oct-25	4,176%	-5,63 p.b. mtd	2,444%	-44,98 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,380%	4 p.b. 7d	03-Oct-25	6,340%	4 p.b. mtd	3,680%	-90 p.b.
	S&P 500	6715,8	1,09% 7d	03-Oct-25	6643,7	1,09% mtd	2238,8	14,18%

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,1% t/t	1,5% a/a	2T 2025	0,6% t/t	1,6% a/a	0,4% t/t	1,3% a/a
	Confianza económica	95,5		September-25	95,3		93,5	
Consumo privado	Consumo privado	0,1% t/t	1,4% a/a	2T 2025	0% t/t	0,1% a/a	0,5% t/t	1,8% a/a
	Confianza consumidor	-14,9		September-25	-15,5		-14,4	
	Ventas al por menor	-0,5% m/m	2,2% a/a	July-25	0,6% m/m	3,5% a/a	0% m/m	2,3% a/a
	Tasa de paro	6,3%		August-25	6,2%		6,3%	
Sector público	Deuda sobre PIB	87,4%		2024	87,3%		87,3%	
	Déficit sobre PIB	-3,1%		2024	-3,5%		-3,5%	
	Gasto público	0,5% t/t	1,7% a/a	2T 2025	0,5% t/t	2,1% a/a	0,5% t/t	2,4% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	-1,8% t/t	3% a/a	2T 2025	2,7% t/t	2,3% a/a	0,6% t/t	-2,2% a/a
	Confianza industrial	-10,3		September-25	-10,2		-14,3	
	Clima de negocio	-0,76		September-25	-0,72		-0,9	
	Producción industrial	0,3% m/m	1,8% a/a	July-25	-0,6% m/m	0,7% a/a	-0,4% m/m	-1,8% a/a
	Gasto en construcción	0,5% m/m	3,2% a/a	July-25	-0,7% m/m	1,8% a/a	0,3% m/m	0,2% a/a
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	12361,7		July-25	8046,1		15424,2	
	Exportaciones	5,53% m/m	0,44% a/a	July-25	-2,1% m/m	0,83% a/a	-8,64% m/m	2,87% a/a
	Importaciones	3,85% m/m	3,12% a/a	July-25	1,51% m/m	6,79% a/a	-9,47% m/m	3,63% a/a
Precios	Inflación	0,1% m/m	2,2% a/a	September-25	0,1% m/m	2% a/a	0,4% m/m	2,4% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,3% a/a	August-25	0,2% m/m	2,3% a/a	-0,1% m/m	2,7% a/a
	Precios de producción	-0,3% m/m	-0,6% a/a	August-25	0,3% m/m	0,2% a/a	0,4% m/m	0% a/a
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%		3-Oct-25	2,15%		3,15%	
	TIR a 2 años	2,02%	-1,1 p.b. 7d	3-Oct-25	2,03%	-1,1 p.b. mtd	2,08%	-6,3 p.b.
	TIR a 10 años	2,70%	-4,8 p.b. 7d	3-Oct-25	2,75%	-4,8 p.b. mtd	2,37%	33,1 p.b.
	Eurostoxx 50	5651,71	2,76% 7d	3-Oct-25	5499,7	2,76% mtd	4869,28	16,07%

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
PIB	PIB	0,8% t/t	3,1% a/a	2T 2025	0,6% t/t	3,2% a/a	0,8% t/t	3,7% a/a
	Consumo privado	0,7676% t/t	3,4216% a/a	2T 2025	0,5417% t/t	3,8528% a/a	0,8769% t/t	3,7959% a/a
Consumo privado	Ventas al por menor	-8,8% m/m	3,5% a/a	August-25	6,1% m/m	4,7% a/a	16,4% m/m	4,4% a/a
	Variación número desempleados	-4,846		September-25	21,905		-25,3	
	Tasa de paro	10,29%		2T 2025	11,36%		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	3,4216% t/t	1,9818% a/a	2T 2025	3,8528% t/t	1,9818% a/a	3,7959% t/t	2,4129% a/a
Formación	Inversión	0,7531% t/t	5,0892% a/a	2T 2025	1,2547% t/t	4,7841% a/a	3,5924% t/t	5,0662% a/a
bruta capital fijo	Gasto en construcción	-5,6% m/m	-16,3% a/a	July-25	-0,1% m/m	5,7% a/a	1,8% m/m	8,4% a/a
	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	6,27		July-25	5,4		1,828	
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	-4009,4		July-25	-3587,9		-4121,5	
	Exportaciones	1,93% m/m	3,45% a/a	July-25	-3,52% m/m	2,42% a/a	-8,89% m/m	2,73% a/a
	Importaciones	2,87% m/m	5,33% a/a	July-25	-0,5% m/m	10,91% a/a	-10,36% m/m	4,67% a/a
Precios	Inflación	-0,4% m/m	2,9% a/a	September-25	0% m/m	2,7% a/a	0,5% m/m	2,8% a/a
	Inflación armonizada	0,1% m/m	3% a/a	September-25	0% m/m	2,7% a/a	0,4% m/m	2,8% a/a
	Inflación subyacente	0,3% m/m	2,3% a/a	August-25	-0,2% m/m	2,4% a/a	0,4% m/m	2,6% a/a
	Precios de producción	-0,4% m/m	-1,5% a/a	August-25	0,9% m/m	0,4% a/a	0,9% m/m	2,3% a/a
	TIR a 2 años	2,09%	-4,4 p.b. 7d	03-Oct-25	2,13%	-4,4 p.b. mtd	2,25%	-16,7 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,23%	-8,1 p.b. 7d	03-Oct-25	3,31%	-8,1 p.b. mtd	3,06%	17,1 p.b.
	IBEX	15585,10	1,53% 7d	03-Oct-25	15350,4	1,53% mtd	11536,8	35,09%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	66,33	-7,79% 7 d	03-Oct-25	71,93	-7,79% mtd	74,11	-10,5%
	Cobre	510,90	7,07% 7 d	03-Oct-25	477,15	7,07% mtd	414,40	23,29%
	Aluminio	2705,69	2,07% 7 d	03-Oct-25	2650,80	2,07% mtd	2526,78	7,08%
	Oro	3886,54	3,37% 7 d	03-Oct-25	3759,98	3,37% mtd	2624,39	48,09%
	Plata	48,00	4,17% 7 d	03-Oct-25	46,08	4,17% mtd	28,84	66,45%
Divisas	Dólar/Euro	1,1742	0,33% 7 d	03-Oct-25	1,17	0,33% mtd	1,03	13,46%
	Yen/Dólar	147,470	-1,35% 7 d	03-Oct-25	149,49	-1,35% mtd	157,37	-6,29%
	Yen/Euro	173,190	-1,01% 7 d	03-Oct-25	174,95	-1,01% mtd	162,89	6,32%
	Libra/Euro	0,8710	-0,24% 7 d	03-Oct-25	0,87	-0,24% mtd	0,83	5,37%
	Libra/Dólar	1,3480	0,58% 7 d	03-Oct-25	1,34	0,58% mtd	1,25	7,68%
	Franco suizo/Dólar	0,7958	-0,26% 7 d	03-Oct-25	0,80	-0,26% mtd	0,91	-12,34%
Otros	PIB Japón	0,5% t/t	1,7% a/a	2T 2025	0,5% t/t	1,7% a/a	0,5% t/t	1,2% a/a
	PIB China		5,2% a/a	2T 2025		5,4% a/a		5,4% a/a
	PIB Brasil	0,4% t/t	2,22% a/a	2T 2025	0,4% t/t	2,85% a/a	0,1% t/t	3,61% a/a
	Baltic Dry	1901,00	-15,85% 7 d	03-Oct-25	2259,00	-15,85% mtd	997,00	90,67%
	VIX	16,65	8,89% 7 d	03-Oct-25	15,29	8,89% mtd	17,35	-4,03

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO	
Lunes 6							
9:00	España	Producción industrial	Ago	0,1% m/m 1,3% a/a	0,40% m/m	-0,50% m/m	
					3,5% a/a	2,5% a/a	
10:30	UME	Índice Sentix	Oct		-7,7	-9,2	
11:00	UME	Ventas al por menor	Ago		0,1% m/m	-0,5% m/m	
					1,3% a/a	2,2% a/a	
Martes 7							
8:00	Alemania	Pedidos de fábrica	Ago		1,4% m/m	-2,9% m/m	
					3,0% a/a	-3,4% a/a	
8:45	Francia	Balanza comercial (M)	Ago		--	-5558	
8:45	Francia	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	-2,5	
14:30	EEUU	Balanza comercial (MM\$)	Ago		-61	-78,3	
21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	Aug		14000	16010	
Miércoles 8							
1:50	Japón	Balanza comercial (MM¥)	Ago		-1,0% m/m -0,5% a/a	-111,5	-189,4
1:50	Japón	Balanza cuenta corriente ajustada (MM¥)	Ago	2443,4		1882,8	
8:00	Alemania	Producción industrial	Ago	-1,0% m/m		1,3% m/m	
				-0,4% a/a		1,5% a/a	
13:00	EEUU	Peticiones de hipoteca MBA	Oct	--		-12,70%	
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct	--		1792	
20:00	EEUU	Actas de la Fed	Sep	--		--	
Jueves 9							
8:00	Alemania	Balanza comercial (MM)	Ago		15,2	14,8	
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		227	--	
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Sep		1925	--	
16:00	EEUU	Inventarios al por menor (F)	Ago		-0,2% m/m	-0,2% m/m	
Viernes 10							
1:50	Japón	Precios de producción	Sep		0,10% m/m	-0,2% m/m	
					2,5% a/a	2,7% a/a	
10:00	Italia	Producción industrial	Ago		-0,4% m/m	0,4% m/m	
					0,8% a/a	0,9% a/a	
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	Ago		--	-3293	
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	Sep		--	1,0% m/m	
					--	1,9% a/a	
12:00	Portugal	IPC (F)	Sep		--	0,90% m/m	
					--	2,40% a/a	
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	Oct		54	55,1	

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: 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.