

CLAVES SEMANA PASADA
EEUU

lunes, 13 de octubre de 2025

En EEUU, el mantenimiento del cierre de gobierno siguió condicionando la publicación de indicadores macroeconómicos relevantes. La falta de datos como las solicitudes semanales de desempleo siguió dejando a los mercados sin referencias clave, aumentando la incertidumbre sobre la evolución de la actividad a corto plazo. En este contexto, la atención se centró en datos de segundo nivel como fueron las actas de la última reunión de la Fed además de la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan.

Las actas de la última reunión del FOMC confirmaron que la mayoría de los miembros siguen viendo riesgos inflacionistas al alza, pese a reconocer señales de desaceleración en el mercado laboral y la actividad. "Casi todos" apoyaron el recorte de tipos de septiembre, en línea con lo esperado, subrayando que la relajación monetaria debe ser progresiva y cautelosa. El debate se centró en la necesidad de no bajar la guardia frente a la inflación, en especial en el componente de servicios, que mantiene una persistencia notable.

Un punto adicional fue la discusión sobre el balance y la liquidez en el sistema financiero. Algunos miembros destacaron que las reservas bancarias continúan siendo abundantes, lo que sugiere que no hay urgencia en modificar el ritmo actual de reducción del balance. No obstante, también se advirtió sobre la necesidad de monitorizar el mercado monetario para evitar tensiones de financiación en el tramo final del año, cuando suele aumentar la demanda estacional de liquidez.

En cuanto a la confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan la misma se mantuvo débil a comienzos de octubre, con el índice preliminar cayendo ligeramente a 55, su nivel más bajo en cinco meses. Los hogares siguen preocupados por la combinación de precios elevados y un mercado laboral que da señales de debilidad. Así, un 63% de los encuestados espera que el desempleo aumente en el próximo año y más de dos tercios creen que la inflación superará el crecimiento de sus ingresos.

Europa

Las publicaciones macro fueron muy escasas durante la semana pasada también en Europa siendo lo más relevante las ventas al por menor de la UME y la producción industrial de Alemania, ambas correspondientes al mes de agosto.

En cuanto a la primera referencia, las ventas contabilizaron un crecimiento del 1.0% a/a por debajo del 2.1% del mes anterior. En este sentido, el efecto base jugó en contra: el repunte del mes de julio estuvo en parte impulsado por campañas de descuentos y compras adelantadas en algunos países (sobre todo en bienes duraderos y en moda), lo que restó dinamismo al mes siguiente. También pesó la debilidad en la confianza del consumidor especialmente en Francia y Alemania.

En cuanto a la producción industrial alemana, la caída experimentada por la referencia (-4,3% mensual) se explica principalmente por un desplome en la producción de automóviles (-18,5%), debido al cierre vacacional de varias fábricas que distorsionaron el dato. Aunque se espera un repunte en septiembre, difícilmente alcanzará los niveles de julio, que probablemente estuvieron inflados por el calendario de cierres. Además, la debilidad no se limita al sector del automóvil: otros segmentos industriales también retrocedieron (-2,5%), lo que confirma que el impacto estacional no es el único factor en juego.

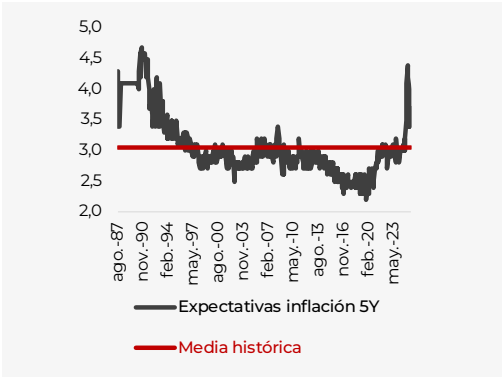
Más allá de la volatilidad puntual de verano, los datos confirman que no hay señales de recuperación sostenida en la industria alemana. Tanto los pedidos como la producción muestran una tendencia descendente, lo que mantiene a la manufactura como un lastre para la economía en su conjunto.

CLAVES PARA ESTA SEMANA

	Datos Macro más importantes	Emisiones	Comparecencias
Lunes 13			18:55 Fed: Habla Paulson
Martes 14	11:00 Alemania: Zew	10:00 Países Bajos emite un jul-31 (2,500 Mn €) 11:00 Italia emite un dic-28, ene-29, jul-32 y oct-40 (8,500 Mn €) 11:30 Alemania emite un ago-50 y ago-56 (2,500 Mn €)	09:50 BCE: Habla Cipollone 14:45 Fed: Habla Bowman 17:30 BCE: Habla Makhlof 17:40 BCE: Habla Kocher 18:15 BCE: Habla Villeroy 18:20 Fed: Habla Powell 19:00 BoE: Habla Bailey 21:25 Fed: Habla Waller 21:30 Fed: Habla Collins
Miércoles 15	03:30 China: Precios de producción e IPC 11:00 UME: Producción industrial		09:40 y 20:00 BCE: Habla De Guindos 15:30 y 18:30 Fed: Habla Miran 15:45 BCE: Habla Rehn 17:50 BCE: Habla Villeroy 19:00 Fed: Habla Waller 20:30 Fed: Habla Schmid
Jueves 16	14:30 EEUU: Ventas al por menor y Precios de producción	10:30 España emite un oct-30, oct-32 y oct-35 (5,000 Mn €) 10:50 Francia emite un sep-28, may-30, feb-31 y nov-31 (11,500 Mn €)	15:00 Fed: Habla Waller 15:00 BCE: Habla Wunsch 15:00 Fed: Hablan Barr y Miran 16:00 Fed: Habla Bowman 16:45 BCE: Habla Kocher 17:45 BCE: Habla Lane 18:00 BCE: Habla Lagarde 22:15 Fed: Habla Miran
Viernes 17	11:00 UME: IPC 14:30 EEUU Viviendas iniciadas y permisos de construcción		08:35 BoJ: Habla Uchida 14:45 BCE: Habla Nagel 18:15 Fed: Habla Musalem 19:00 BCE: Habla Rehn

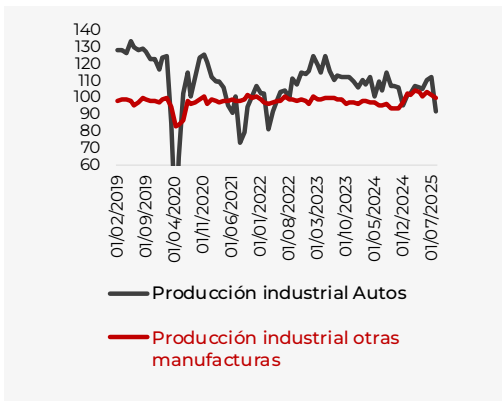
La Universidad de Michigan sigue mostrando unas expectativas de inflación muy elevadas

Fuente: Bloomberg



La producción de coches en Alemania cae de forma importante en agosto

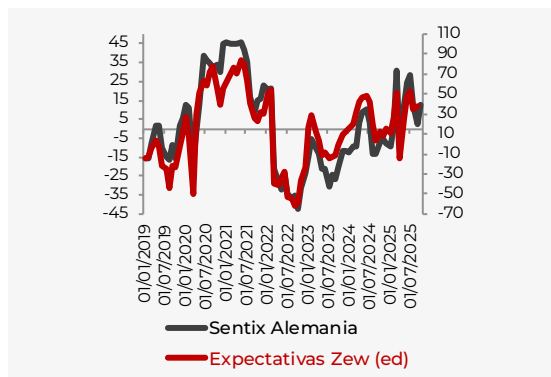
Fuente: Bloomberg



DATOS PARA LA SEMANA

Martes 14 / 14:30h. Zew. Alemania (Oct)

Consenso: 41.1 Último: 37.3  30



El IPC representa cambios en los precios de todos los bienes y servicios de los hogares. El índice subyacente elimina las partidas de energía y alimentos frescos al ser los más volátiles.

Como consecuencia del cierre de gobierno en EEUU, esta semana las referencias macroeconómicas serán muy escasas y, en consecuencia, indicadores de menor relevancia pasarán a un primer plano. Este es el caso del ZEW de confianza económica en Alemania, que pregunta a los encuestados si esperan una mejora, un deterioro o estabilidad de la economía. A diferencia del IFO, que encuesta directamente a unas 9.000 empresas, el ZEW se basa en la opinión de tan solo 182 analistas financieros, lo que limita su representatividad.

Por ello, el ZEW no debe interpretarse como un reflejo inmediato de la actividad económica alemana, tal como sí sucede con los PMI's o el propio IFO, sino como una valoración de analistas sobre la información disponible hasta el momento y sobre el impacto de posibles eventos políticos recientes, funcionando como un termómetro de expectativas más que de condiciones reales.

En condiciones normales, el ZEW suele correlacionarse con el subíndice de expectativas del Sentix, que recoge la visión de inversores institucionales. Sin embargo, en septiembre se produjo una divergencia, entre ambas variables, con un repunte del ZEW mientras que el Sentix cayó con fuerza. Dicho desfase se explicó porque entre el periodo de encuesta de uno y otro se conocieron los buenos datos industriales de julio en Alemania, lo que elevó el ZEW pese al retroceso del Sentix.

De cara al dato de octubre, esperamos el movimiento contrario: el Sentix mejoró de forma significativa, pero durante la encuesta del ZEW se publicaron datos industriales mucho más débiles de lo previsto. Así, planteamos un descenso del ZEW hasta los 30 puntos, lo que sigue mostrando optimismo sobre la economía alemana, aunque con un impulso cada vez más limitado.

Jueves 16 / 14:30h. Ventas al por menor. EEUU (Sep)

Consenso: 0.4%; 0.3% Último: 0.6%; 0.7%  : 0.4%; 0.3%



Variación de las ventas minoristas registradas durante el periodo, en datos corregidos de efectos estacionales.

Al igual que está sucediendo con otros datos, tampoco las ventas al por menor se publicarán según el calendario habitual como consecuencia del cierre de gobierno. En cualquier caso, planteamos nuestras estimaciones de cara a la referencia de septiembre.

Las ventas al por menor de agosto se saldaron con un crecimiento del 0.6%, lo que supuso un resultado cuatro décimas por encima de lo esperado. De esta forma, se acumulan 3 meses consecutivos al alza después de la caída de las ventas registrada en mayo. Por su parte, el índice ex-autos creció un 0.7% mensual, en este caso, tres décimas por debajo de lo esperado.

Por su parte, el 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, aumentó un 0.7%, también tres décimas por encima de lo esperado (0.4% estimado).

La composición del dato general mostró que 9 de las 13 partidas incluidas en el informe experimentaron mejoras siendo especialmente relevante el avance contabilizado por las ventas online (2.0% m/m), ropa (1.0%) y artículos deportivos (0.8%), impulsadas por la temporada de "vuelta al cole". En cambio, los vehículos crecieron a un ritmo más moderado que en los dos meses anteriores (0.5% vs 1.7% anterior).

De cara al registro de septiembre, esperamos que las ventas al por menor se desaceleren respecto al registro del mes anterior. En este sentido, esperamos que la referencia se vea sustentada por dos elementos clave: i) en primer lugar por las ventas de automóviles, ya que los compradores probablemente se apresuraron a adquirir vehículos eléctricos antes de que expiraran los subsidios federales en septiembre. En segundo lugar ii) por el gasto discrecional de los hogares de mayores ingresos, cuyo patrimonio neto se vio respaldado por el repunte bursátil del verano, y que probablemente siga sustentando el consumo.

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último	Periodo	Anterior	Año anterior
DATOS					
PIB	PIB	3,8% t/t a	2T 2025	-0,6% t/t a	1,9% t/t a
	LEI	-0,5% m/m	August-25	0,1% m/m	-0,1% m/m
	Cfnaí	-0,12	August-25	-0,28	0,36% m/m
Consumo privado	Consumo privado	2,5% t/t	2T 2025	0,6% t/t a	3,9% t/t a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	55	October-25	55,1	74
	Confianza consumidor Conference Board	94,2	September-25	97,8	94,2
	Ventas al por menor	0,6% m/m	August-25	0,6% m/m	0,8% m/m
	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	2T 2025	-1% t/t	3,3% t/t
Formación bruta capital fijo	Inversión	-13,8% t/t	2T 2025	23,3% t/t	-6,8% t/t
	ISM Manufacturero	49,1	September-25	48,7	49,2
	ISM de servicios	50	September-25	52	54
	Producción industrial	0,1% m/m	August-25	-0,38% m/m	1,07% m/m
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	0,6% m/m	August-25	0,8% m/m	0,4% m/m
	Gasto en construcción	-0,1% m/m	July-25	-0,4% m/m	-0,7% m/m
	Inventarios al por mayor	-0,2% m/m	August-25	0% m/m	-0,7% m/m
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	July-25	-0,3% m/m	-2% m/m
	Importaciones	5,9% m/m	July-25	-3,6% m/m	3,3% m/m
	Precios de importación	0,3% m/m	August-25	-0,6% a/a	0,1% m/m
Precios	Inflación	0,4% m/m	August-25	0,2% m/m	0,4% m/m
	Inflación subyacente	0,3% m/m	August-25	0,3% m/m	0,2% m/m
	Precios de producción	0,1% m/m	August-25	0,4% m/m	0,7% m/m
	Precios de producción subyacente	0,3% m/m	August-25	0,2% m/m	0,2% m/m
	Tipo de intervención	4,25%	10-Oct-25	4,5%	0,75%
Variables financieras	TIR a 2 años	3,502%	10-Oct-25	3,643%	1,188%
	TIR a 10 años	4,032%	10-Oct-25	4,176%	2,444%
	Tipo hipotecario 30 años (FNA)	6,390%	10-Oct-25	6,340%	3,680%
	S&P 500	6552,5	10-Oct-25	6643,7	2238,8

Zona Euro

		Último	Periodo	Anterior	Año anterior
DATOS					
PIB	PIB	0,1% t/t	2T 2025	0,6% t/t	0,4% t/t
	Confianza económica	95,5	September-25	95,3	93,5
	Consumo privado	0,1% t/t	2T 2025	0% t/t	0,5% t/t
Consumo privado	Confianza consumidor	-14,9	September-25	-15,5	-14,4
	Ventas al por menor	0,1% m/m	August-25	-0,4% m/m	0,1% m/m
	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	2T 2025	0,5% t/t	0,5% t/t
Formación bruta capital fijo	Inversión	-1,8% t/t	2T 2025	2,7% t/t	0,6% t/t
	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	July-25	-0,6% m/m	-0,4% m/m
	Gasto en construcción	0,5% m/m	July-25	-0,7% m/m	0,3% m/m
Saldo neto exterior	Balanza comercial (Millones de euros)	12361,7	July-25	8046,1	15424,2
	Exportaciones	5,53% m/m	July-25	-2,1% m/m	-8,64% m/m
	Importaciones	3,85% m/m	July-25	1,51% m/m	-9,47% m/m
Precios	Inflación	0,1% m/m	September-25	0,1% m/m	0,4% m/m
	Inflación subyacente	0,1% m/m	August-25	0,2% m/m	-0,1% m/m
	Precios de producción	-0,3% m/m	August-25	0,3% m/m	0,4% m/m
Variables financieras	Tipo de intervención	2,15%	10-Oct-25	2,15%	3,15%
	TIR a 2 años	1,96%	10-Oct-25	2,03%	2,08%
	TIR a 10 años	2,64%	10-Oct-25	2,75%	2,37%
	Eurostoxx 50	5531,32	10-Oct-25	5499,7	4869,28

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	2,06%	-2,8 p.b. 7d	10-Oct-25	2,13%	-7,2 p.b. mtd	2,25%	-19,5 p.b.
Variables financieras	TIR a 10 años	3,20%	-3,5 p.b. 7d	10-Oct-25	3,31%	-11,6 p.b. mtd	3,06%	13,6 p.b.
	IBEX	15476,50	-0,7% 7d	10-Oct-25	15350,4	0,82% mtd	11536,8	34,15%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Año anterior	
DATOS								
Materias primas	Crudo	64,49	-2,77% 7 d	10-Oct-25	71,93	-10,35% mtd	74,11	-12,98%
	Cobre	489,40	-4,21% 7 d	10-Oct-25	477,15	2,57% mtd	414,40	18,1%
	Aluminio	2760,06	2,01% 7 d	10-Oct-25	2650,80	4,12% mtd	2526,78	9,23%
	Oro	4017,79	3,38% 7 d	10-Oct-25	3759,98	6,86% mtd	2624,39	53,09%
	Plata	50,15	4,47% 7 d	10-Oct-25	46,08	8,83% mtd	28,84	73,89%
Divisas	Dólar/Euro	1,1619	-1,05% 7 d	10-Oct-25	1,17	-0,72% mtd	1,03	12,27%
	Yen/Dólar	151,190	2,52% 7 d	10-Oct-25	149,49	1,14% mtd	157,37	-3,93%
	Yen/Euro	175,790	1,5% 7 d	10-Oct-25	174,95	0,48% mtd	162,89	7,92%
	Libra/Euro	0,8699	-0,14% 7 d	10-Oct-25	0,87	-0,38% mtd	0,83	5,22%
	Libra/Dólar	1,3360	-0,89% 7 d	10-Oct-25	1,34	-0,31% mtd	1,25	6,72%
	Franco suizo/Dólar	0,7996	0,48% 7 d	10-Oct-25	0,80	0,21% mtd	0,91	-11,92%
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	1936,00	1,84% 7 d	10-Oct-25	2259,00	-14,3% mtd	997,00	94,18%
	VIX	21,66	30,09% 7 d	10-Oct-25	15,29	41,66% mtd	17,35	24,84

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Lunes 13						
s/h	Alemania	Balanza cuenta corriente (MM)	Ago		--	14,8
Martes 14						
8:00	Alemania	IPC (F)	Sep	30,0	0,2% m/m	0,2% m/m
					2,4% a/a	2,4% a/a
8:00	Alemania	IPC armonizaco (F)	Sep		0,2% m/m	0,2% m/m
					2,4% a/a	2,4% a/a
11:00	Alemania	Zew	Oct		41,1	37,3
12:00	EEUU	Confianza pequeñas empresas	Sep		100,6	100,8
Miércoles 15						
3:30	China	Precios de producción	Sep		-2,3% a/a	-2,9% a/a
3:30	China	IPC	Sep		-0,20%	-0,40%
6:30	Japón	Producción industrial (F)	Ago		--	-1,2% m/m
					--	-1,3% a/a
8:45	Francia	IPC armonizado (F)	Sep		-1,1% m/m	-1,1% m/m
					1,1% a/a	1,1% a/a
8:45	Francia	IPC (F)	Sep		-1,0% m/m	-1,0% m/m
					1,2% a/a	1,2% a/a
9:00	España	IPC (F)	Sep		-0,4% m/m	-0,4% m/m
					2,9% a/a	2,9% a/a
9:00	España	IPC subyacente (F)	Sep		--	0,3% m/m
					2,3% a/a	2,3% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	Sep		0,1% m/m	0,1% m/m
					3% a/a	3% a/a
10:30	Italia	Deuda del Gobierno General (MM)	Ago		--	3056,3
11:00	UME	Producción industrial	Ago		-1,6% m/m	0,3% m/m
					-0,1% a/a	1,8% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	Oct		--	-4,70%
14:30	EEUU	Empire manufacturero	Oct		-1,7	-8,7
Jueves 16						
8:00	UK	Producción industrial	Ago	0,4% m/m 0,3% m/m	0,2% m/m	-0,9% m/m
					-0,8% a/a	0,1% a/a
8:00	UK	Balanza comercial (M £)	Ago		-4805	-5260
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Sep		1,3% m/m	1,3% m/m
					1,8% a/a	1,8% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Ago		--	5,3
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Sep		0,4% m/m	0,6% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Sep		0,3% m/m	0,7% m/m
14:30	EEUU	Precios de producción	Sep		0,3% m/m	-0,1% m/m
					2,6% a/a	2,6% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subaycente	Sep		0,2% m/m	-0,1% m/m
					2,7% a/a	2,8% a/a
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	Oct		10	23,2
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	Oct		230	--
14:30	EEUU	Reclamos continuos (m)	Oct		1925	1926
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Ago		0,10%	0,20%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	Oct		33	32
18:00	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Oct		--	3715
Viernes 17						
11:00	UME	IPC (F)	Sep		0,1% m/m	0,1% m/m
					2,20% a/a	2,20% a/a
11:00	UME	IPC subyacente (F)	Sep		2,3% a/a	2,3% a/a
12:00	Portugal	Precios de producción	Sep		--	-0,6% m/m
					--	-4,3% a/a
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Sep		1320	1307
14:30	EEUU	Permisos de construcción (P) (m)	Sep		1342	1330
14:30	EEUU	Precios de importación	Sep		0,1% m/m	0,3% m/m
					0,2% a/a	0% a/a
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Ago		--	2,1

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 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.