

ESPANYA: ENS TROBEM DAVANT D'UNA BOMBOLLA IMMOBILIÀRIA?

En dos minuts...

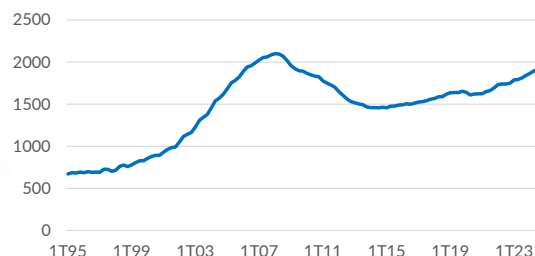
- **L'evolució recent del sector immobiliari a Espanya ha captat l'atenció social, política i dels analistes arran del creixent dinamisme dels preus.** Aquest comportament es basa en diversos factors estructurals, que inclouen aspectes econòmics, demogràfics, financers i propis del mercat. El dinamisme es concentra especialment en algunes regions afectades per la pressió demogràfica i amb més importància del sector turístic.
- **L'encariment tant de l'habitatge en propietat com del lloguer planteja un repte social** pel seu impacte en els col·lectius més vulnerables. Les autoritats han adoptat mesures destinades a augmentar l'oferta disponible i a moderar el creixement dels preus, tot i que els seus efectes encara no es perceben de manera clara.
- **Malgrat el dinamisme dels preus i de l'activitat en el sector, el crèdit hipotecari manté un ritme de creixement moderat.** Això suggereix que, en termes agregats, no hi ha senyals d'una bombolla immobiliària, encara que sí que s'observen tensions en determinades àrees geogràfiques i en alguns col·lectius, com ara els joves.

1. Els preus immobiliaris estan repuntant amb força, tot i que amb divergències regionals

El preu de l'habitatge ha augmentat prop d'un 35 % durant la darrera dècada. Tot i que en termes agregats el preu de compra es manté encara entorn d'un 6 % per sota dels màxims assolits els anys 2007 i 2008, algunes províncies han registrat un dinamisme superior i ja superen aquests nivells. Així, per exemple, a la Comunitat de Madrid els preus han pujat prop d'un 66 % des del 2014 i ja se situen un 12 % per sobre del màxim anterior, registrat el 2008. Altres províncies en una situació similar inclouen les Illes Balears (amb un increment del +73,5 % i preus un 36,7 % per sobre), Màlaga (+70,1 % i 7,4 %) i Santa Cruz de Tenerife (+52,5 % i 7,0 %). En el cas de Barcelona, les dades del Ministeri de Foment reflecteixen un augment proper al 46 %, amb preus només un 1 % per sota del màxim assolit abans de l'esclat de la bombolla anterior.

Durant el quart trimestre del 2024, els preus van augmentar un 7,0 % interanual en el conjunt de l'Estat. Algunes províncies van registrar creixements propers o superiors als dos dígits, entre les quals destaquen les Illes

Gràfic 1. Preus immobiliaris (€/m²)



Font: Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Gràfic 2. Preus immobiliaris (variació interanual, %)



Font: Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Balears (+12,1 %), Màlaga (+11 %), Santa Cruz de Tenerife (+10,4 %), València (+9,8 %) i Madrid (+9,4 %). Al conjunt de Catalunya, els preus es van incrementar un 6,1 % interanual, i un 5,8 % a la demarcació de Barcelona (taula 1).

El preu del lloguer també augmenta amb força. Segons dades de Fotocasa, el preu mitjà del lloguer al conjunt de l'Estat va pujar un 12,9 % interanual l'abril del 2025, fins a assolir els 13,9 euros per metre quadrat. D'acord amb aquesta mateixa font, el preu del lloguer en l'àmbit estatal s'hauria incrementat un 94 % durant la darrera dècada.

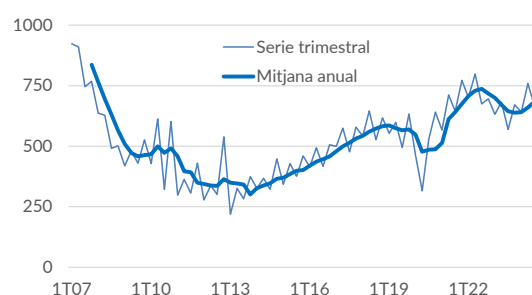
L'encariment del mercat immobiliari es produeix en un context de fort repunt de les transaccions. En els darrers dotze mesos, el nombre de compravendes ha superat les 700.000 operacions anuals (gràfic 3). Aquesta xifra més que duplica els nivells registrats durant les fases més profundes de la crisi, tot i que encara està lluny dels màxims assolits els anys previs a la crisi del 2007-2008, quan s'arribava gairebé al milió de transaccions anuals.

Taula 1. Preus immobiliaris per geografia
(variació interanual, %)

	Darrer any	Darrera dècada
Espanya	7,0 %	34,8 %
Catalunya	6,1 %	41,8 %
Barcelona	5,8 %	45,8 %
Girona	6,3 %	31,1 %
Lleida	4,1 %	17,1 %
Tarragona	5,9 %	24,0 %
Madrid	9,4 %	65,8 %
Comunitat Valenciana	8,8 %	37,4 %
Andalusia	7,8 %	35,9 %

Font: Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Gràfic 3. Transaccions immobiliàries (milers)



Font: INE.

2. La demanda registra un elevat dinamisme

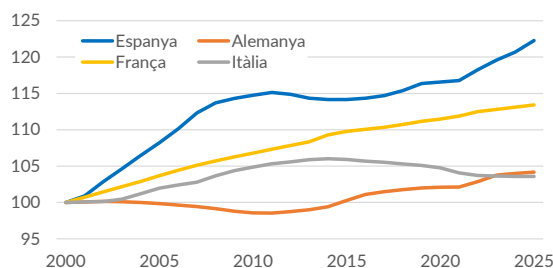
2.1. Fort creixement de la població, impulsat per la immigració

Espanya presenta un fort dinamisme poblacional, amb un creixement demogràfic superior al d'altres grans economies europees (gràfic 4). Des de l'any 2000, la població ha augmentat més d'un 20 %, concentrant-se en dos grans períodes: l'anterior a la crisi financera internacional i els darrers anys.

La immigració ha tingut un paper fonamental en aquesta evolució. De fet, els importants fluxos d'entrada han permès més que compensar el descens natural de la població (gràfic 5), en un context de baixa natalitat i envelliment poblacional.

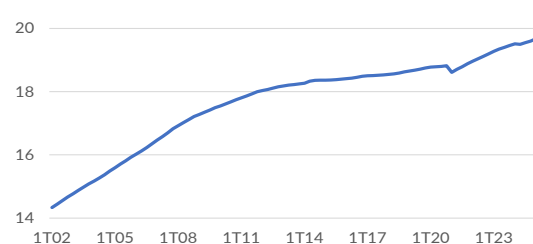
La formació de llars s'ha accelerat (gràfic 6), impulsada tant pel creixement de la població com pels canvis demogràfics (com ara l'envelliment) i sociològics (com ara la reducció de la mida de les famílies i l'auge de noves formes de convivència). Tot això ha contribuït a una disminució de la mida de les llars (gràfic 7).

Gràfic 4. Població (2000 = 100)



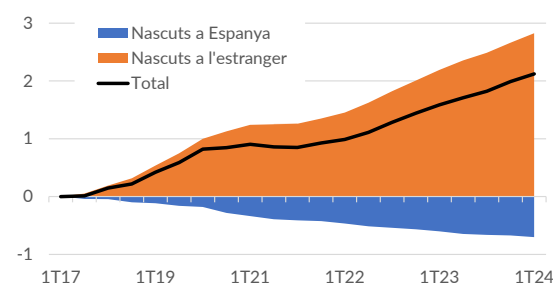
Font: FMI.

Gràfic 6. Nombre de llars a Espanya (milions)



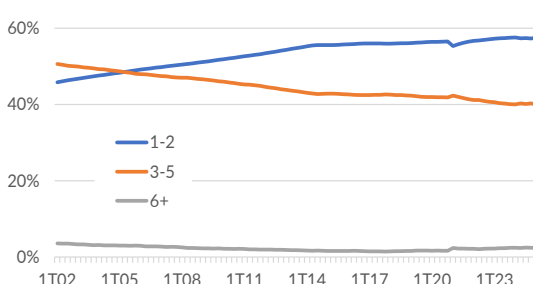
Font: INE.

Gràfic 5. Població a Espanya (milions de persones; canvi des de l'1 de gener del 2017)



Font: INE

Gràfic 7. Llars per nombre d'ocupants (% del total)



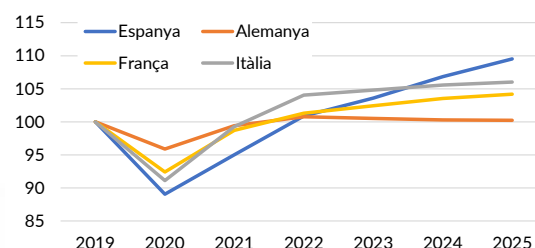
Font: INE.

2.2. La solidesa econòmica constitueix un suport addicional

Espanya es manté com el país més dinàmic entre les grans economies europees. Fins i tot malgrat haver patit una caiguda més gran del PIB durant la pandèmia, la recuperació posterior i el dinamisme del sector serveis (incloses les seves exportacions) han propiciat una evolució diferencial respecte a altres economies (gràfic 8). El fet que aquest creixement s'estigui produint sense generar ni acumular desequilibris macroeconòmics o financers —a diferència del que va passar en episodis anteriors— constitueix un factor addicional de suport i permet al consens mantenir unes perspectives favorables tant en termes històrics com en comparació amb altres economies desenvolupades.

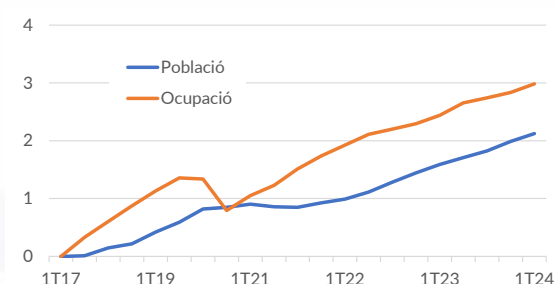
La creació de llocs de treball s'ha mantingut robusta i, de fet, ha crescut a un ritme superior al de la població i al de la població activa (gràfic 9), cosa que ha permès un augment de l'ocupació i una reducció de la taxa d'atur fins a mínims no registrats des dels anys previs a la crisi del 2007-2008.

Gràfic 8. PIB (2000 = 100)



Font: FMI.

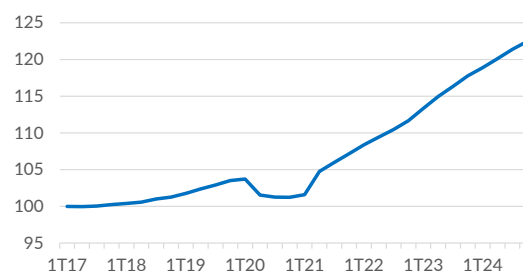
Gràfic 9. Població i ocupació a Espanya (milions de persones; canvi des de l'1 de gener del 2017)



Font: Ministeri de Treball i Economia Social i INE.

Els salaris estan creixent a un ritme notable en un entorn d'inflació relativament elevada. Des del final de la pandèmia de la COVID-19, el cost laboral ha registrat augments significatius (gràfic 10): un 5,9 % el 2021, un 4,2 % el 2022, un 5,5 % el 2023 i un 4,0 % el 2024, última dada disponible. Aquest dinamisme salarial contribueix a una bona evolució de la renda disponible de les llars i constitueix un suport per accedir a l'habitatge.

Gràfic 10. Cost salarial (2017 = 100)



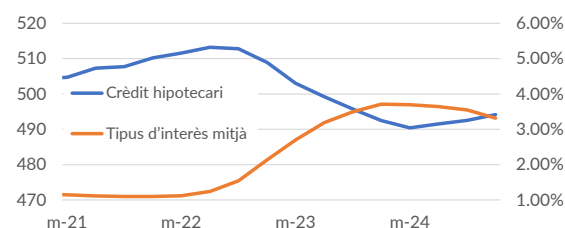
Font: Banc d'Espanya.

2.3. El mercat immobiliari ha atret fluxos d'inversió financera

Els tipus d'interès reduïts previs a la pandèmia —i les retallades des de mitjan 2024— han impulsat el crèdit per a l'adquisició d'habitatge. Uns tipus d'interès més baixos faciliten l'accés hipotecari en reduir la càrrega financera associada, cosa que ha afavorit el dinamisme del crèdit hipotecari (gràfic 11). A més del preu del crèdit, un altre canal d'impacte és la certa relaxació de les condicions de concessió, que permet ampliar l'accés a un nombre més gran de participants, inclosos aquells que, en un entorn financer més restrictiu, en quedarien exclosos o tindrien condicions menys favorables.

Una altra conseqüència dels tipus d'interès reduïts ha estat l'impuls a la recerca de rendibilitat, en alguns casos orientada cap a inversions alternatives (*private assets*), entre les quals s'inclou el mercat immobiliari residencial, comercial i industrial. En aquest cas, la inversió es pot canalitzar a través de fons d'inversió immobiliària —regulats per la CNMV— que busquen generar un retorn sobre la inversió —la compra d'un immoble— mitjançant l'arrendament o la compravenda d'actius del sector.

Gràfic 11. Crèdit i tipus d'interès hipotecari (2000 = 100)

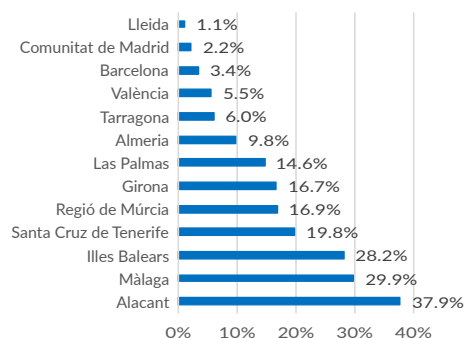


Font: Banc d'Espanya.

2.4. El turisme ha generat pressió sobre el sector immobiliari a través de diversos canals

Les compres per part de no residents repunten. Malgrat l'augment de les transaccions, aquelles en què el comprador és no resident han repuntat i representen entre el 8 % i el 10 % del total en el conjunt del territori estatal, amb taxes molt superiors en algunes províncies. Aquests nivells pràcticament dupliquen els registrats durant episodis d'elevada activitat, com el període 2007-2008, i suposen un **canvi estructural en la demanda**. Aquesta pressió es concentra especialment en determinades províncies de la zona mediterrània i a les Canàries, on la

Gràfic 12. Compres de no residents (% del total)

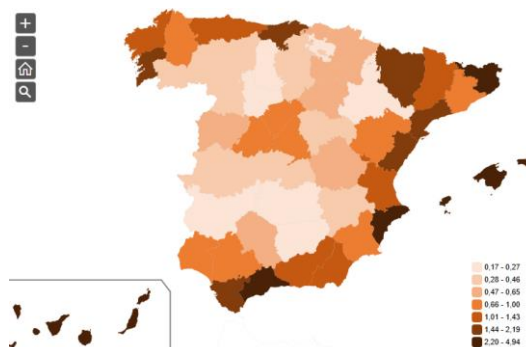


Font: Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

proporció de compradors no residents és molt elevada (gràfic 12).

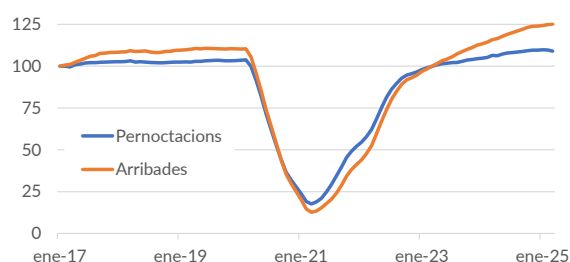
L'ús turístic afegeix pressió en algunes regions. En els darrers anys, l'ús d'habitatges amb finalitats turístiques ha crescut. La seva distribució geogràfica coincideix amb les zones que ja registren una forta demanda per part de no residents (gràfic 13), així com amb els increments més grans de preus en termes agregats. Una evidència addicional de la importància d'aquests habitatges es pot observar en el dinamisme més gran de les arribades internacionals de turistes en comparació amb les pernoctacions hoteleres (gràfic 14), cosa que suggereix un ús creixent d'allotjaments no hotelers.

Gràfic 13. Habitatges d'ús turístic



Font: Ministeri de Foment.

Gràfic 14. Pernoctacions i arribades turístiques



Font: Bloomberg.

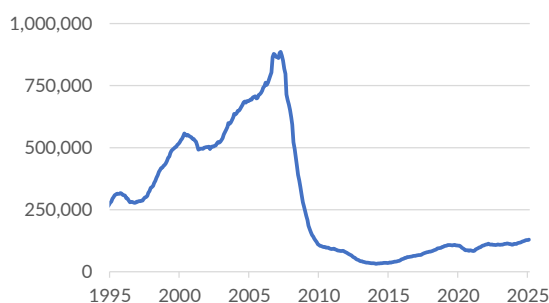
3. La rigidesa de l'oferta genera un dèficit en el sector

La construcció de nous habitatges augmenta, encara que de manera modesta i des de nivells molt reduïts. Després del fort creixement de la construcció d'habitatge nou durant la fase expansiva anterior (entre el 2000 i el 2007) i dels elevats inventaris d'habitatges buits generats durant la fase contractiva del darrer cicle immobiliari, l'oferta actual sembla respondre de manera cautelosa a l'augment de la demanda (gràfics 15 i 16). Els motius que expliquen la manca de dinamisme en l'oferta d'habitatge nou són diversos i inclouen, entre d'altres: (i) l'escassetat de sòl disponible —i els llargs terminis administratius—, especialment en algunes de les àrees amb més tensió; (ii) l'increment dels costos, tant de materials com de mà d'obra; i (iii) uns costos financers més elevats en un entorn de tipus alts i una actitud més prudent per part de les entitats financeres en relació amb el sector.

El dinamisme demogràfic i la manca de reacció de l'oferta generen un dèficit en el mercat. Des del 2021, la creació de noves llars supera àmpliament el nombre d'habitatges acabats, un fet pràcticament inèdit en la sèrie històrica. Segons estimacions del Banc d'Espanya, el dèficit acumulat entre el 2021 i el 2022 ascendia a uns 375.000 habitatges, una quantitat que hauria continuat augmentant el 2023 i el 2024, encara que a un ritme més baix a causa, d'una banda, del repunt en el nombre d'habitatges acabats i, de l'altra, de la lleugera desacceleració dels fluxos migratoris d'entrada en aquests dos anys.

Gràfic 15. Visats d'obra nova

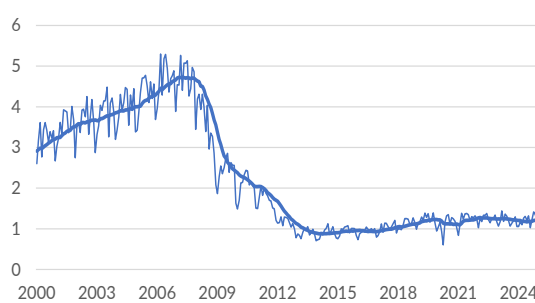
(suma de 12 mesos)



Font: Ministeri de Transports i Mobilitat Sostenible.

Gràfic 16. Consum aparent de ciment

(en milions de tones, suma de 12 mesos)



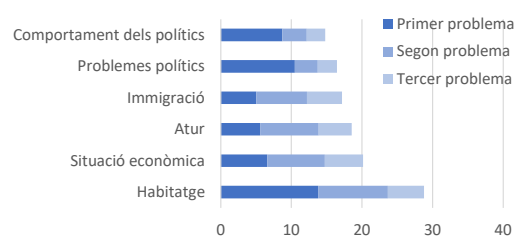
Font: Ministeri d'Indústria i Turisme.

4. L'accessibilitat a l'habitatge centra l'atenció social i l'acció política

4.1. L'habitatge sorgeix com un problema social de primer ordre

L'habitatge ha esdevingut el principal problema social segons les enquestes d'opinió, per davant d'altres qüestions de caràcter més estrictament econòmic o polític. A escala estatal, prop del 30 % dels espanyols citen l'habitatge entre els tres problemes principals (gràfic 17). A Catalunya, l'enquesta del Centre d'Estudis d'Opinió assenjala que el 23 % dels enquestats l'identifiquen com el principal problema, molt per davant d'altres com la immigració (10 %), la insatisfacció amb la política (10 %), la inseguretat ciutadana (9 %) o l'economia (7 %).

Gràfic 17. Quin és, segons ell, el principal problema que existeix actualment a Espanya?
(% del total)



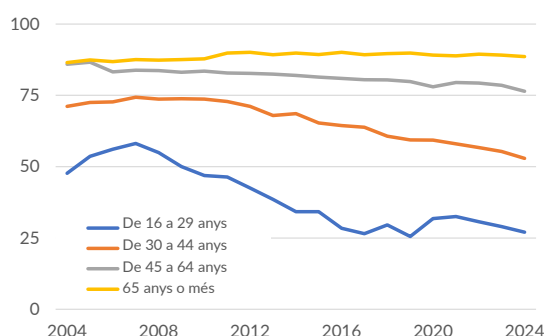
Font: CIS (abril del 2025).

Els joves es veuen castigats per uns ingressos més baixos, cosa que condiciona el seu accés tant a la propietat com al lloguer. La renda més baixa limita la possibilitat d'accedir a un habitatge de propietat (gràfic 18). En el mercat de lloguer, malgrat l'expansió de l'oferta, l'augment de preus ha provocat que el lloguer representi entorn del 22,5 % de la renda disponible de les llars que viuen en aquest règim, i un percentatge molt més gran a les llars amb ingressos més baixos. Així, segons estimacions del Banc d'Espanya, prop del 40 % de les llars de lloguer es trobaven el 2022 en situació de sobre esforç¹. Per la seva banda, Eurostat estima que, entre el 2015 i el 2023, més del 45 % de les llars de lloguer a Espanya estaven en risc de pobresa o exclusió social, davant d'un 33 % aproximadament en el conjunt de la UE.

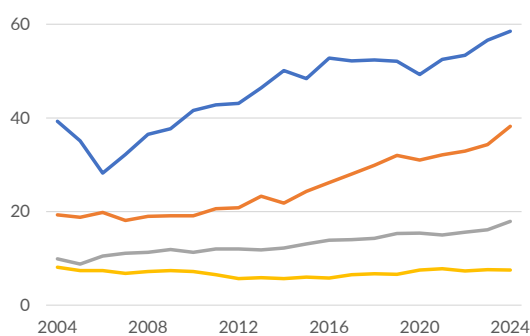
Finalment, cal destacar la proporció de joves que resideixen amb els seus pares, que a Espanya va superar el 65 % el 2022, davant de menys del 55 % el 2008. Aquests nivells són molt superiors als d'altres països europeus com Alemanya (entorn del 30 %) o França (entorn del 45 %).

¹El sobre esforç es defineix com els casos en què la despesa en habitatge (lloguer i subministraments) supera el 40 % de la renda bruta de la llar. Per al càlcul, només es consideren aquelles llars que lloguen a preu de mercat.

Gràfic 18. Panell a. Residència en propietat
(per grups d'edat; proporció de llars, en %)



Gràfic 18. Panell b. Residència de lloguer
(per grups d'edat; proporció de llars, en %)



Font: Enquesta de condicions de vida de l'INE.

4.2. Les iniciatives públiques són substancials, però, fins ara, amb un impacte limitat

La UE reconeix la importància de l'habitatge amb la creació d'un comissari responsable. La Comissió Europea va justificar la introducció d'aquesta nova figura pels forts augments dels preus i dels lloguers, la demanda creixent d'habitatge protegit per part de nous col·lectius, la necessitat d'una política pública més proactiva i el repte de les persones sense llar. El càrrec l'ocupat el danès Dan Jørgensen, que també té sota la seva responsabilitat la carpeta d'energia.

El govern central ha adoptat un bon nombre de mesures centrades en el mercat immobiliari durant aquesta legislatura:

- **Llei 12/2023, pel dret a l'habitatge**, que, en zones de mercat residencial en tensió, introdueix límits a l'augment del preu del lloguer en funció de l'IPC per als petits tenidors i d'un índex estatal publicat per l'INE per als grans tenidors. La llei preveu un règim sancionador relativament sever.
- **Pla estatal per a l'accés a l'habitatge 2022-2025**, que inclou, entre altres mesures, un subsidi al lloguer de fins al 50 % (75 % per a col·lectius vulnerables, inclosos gent gran i persones amb discapacitat), ajudes a compradors joves en municipis rurals (subvenció i aval de l'ICO per a la hipoteca) i línies específiques de rehabilitació.
- **Bono Lloguer Jove (2022)**, que preveu ajudes directes al lloguer per a beneficiaris menors de 35 anys amb ingressos reduïts.

Tot això, a més de mesures destinades a limitar els desnonaments i mobilitzar el parc d'habitatge que hi ha, tant mitjançant incentius i col·laboració amb altres administracions (comunitats autònomes i ajuntaments) com a través de penalitzacions en la imposició d'habitatges buits.

A Catalunya, la Generalitat també ha adoptat mesures destinades a mobilitzar el parc d'habitatges, entre les quals hi ha un impost propi sobre habitatges buits i l'obligació de reservar, com a mínim, un 30 % de les noves promocions immobiliàries per a habitatges de protecció oficial (HPO). Recentment, ha presentat el *Pla Territorial d'Habitatge 2024-2030*, que té com a objectiu que el parc d'habitatge públic d'ús social arribi al 15 % a les zones de demanda residencial forta i acreditada, i al 9 % al conjunt de Catalunya. El pla preveu la construcció de 35.000 nous habitatges, la mobilització de 20.000 habitatges actualment buits i la captació de 50.000 habitatges del parc privat. L'Institut Català de Finances (ICF) també ampliarà els recursos financers i humans per mobilitzar fins a 600 milions d'euros en préstecs destinats al finançament d'habitatge de protecció oficial.

A més, el pla preveu ajudes a joves per finançar l'entrada de la compra del primer habitatge en el mercat lliure mitjançant préstecs de l'ICF amb un termini de fins a 30 anys, dins del denominat

Fons d'Emancipació. Els pisos adquirits sota aquest programa —fins a 12.000 unitats en cinc anys— passaran a formar part del parc d'habitatge de preu limitat, cosa que implica que, en transaccions successives, només es podran vendre pel preu original ajustat a l'increment del cost de la vida.

5. En conclusió... Ens trobem davant d'una bombolla immobiliària?

La dinàmica de preus mereix atenció, especialment a les grans ciutats i a les zones turístiques. Els preus estan repuntant amb força i de manera accelerada a diverses províncies, sobretot a aquelles amb un fort creixement de la població —tant per migració externa com interna— i on el turisme té més importància.

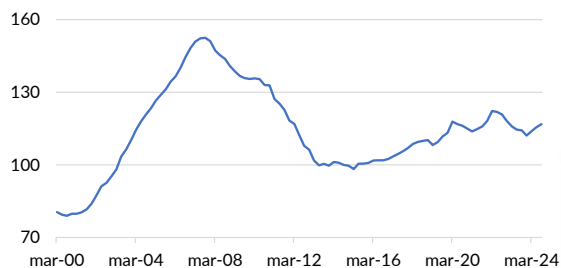
Hi ha factors estructurals que expliquen l'evolució dels preus, entre els quals destaquen els següents:

- (i) **Un notable dinamisme en la creació de llars** com a resultat del fort augment de la població i de canvis socials.
- (ii) **Una pressió de demanda per part de no residents,** sigui per l'ús turístic d'una part del parc d'habitatge o per la pressió que exerceixen sobre la compra.
- (iii) **Un entorn macroeconòmic robust,** caracteritzat per un fort augment dels ingressos de les llars gràcies a un dinamisme salarial elevat i una notable creació d'ocupació.
- (iv) **Unes condicions financeres favorables** que han facilitat l'accés al crèdit i, per tant, a l'habitatge com a actiu en un context de financerització, cosa que ha afavorit l'entrada d'inversió minorista.
- (v) **Una oferta limitada, continguda** per la manca de sòl disponible, l'encariment dels costos (laborals, materials i financers) i un ritme de creixement per sota de la demanda.

Les mesures d'accessibilitat es mantenen en nivells confortables, tot i que amb diferències per grups d'edat. Malgrat que l'augment del preu de l'habitatge i dels tipus d'interès (en el període 2022-2023) ha suposat un cert llast per a les mesures d'accessibilitat, la millora de la renda *per capita* ha permès compensar parcialment aquest deteriorament. Així, en termes històrics, l'accessibilitat es manté en nivells relativament assumibles (gràfic 19). No obstant això, tal com assenyala el Banc d'Espanya, la millora dels ingressos no ha estat tan substancial entre els joves menors de 35 anys, els ingressos dels quals van augmentar, de mitjana, menys que el preu del lloguer o de l'habitatge entre el 2015 i el 2023.

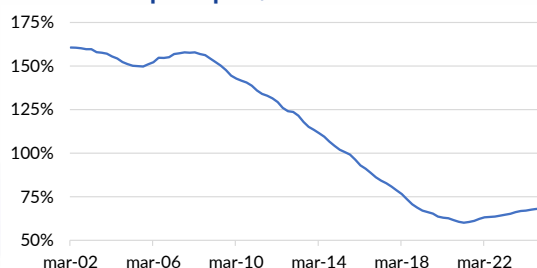
El crèdit està augmentant, però només de manera modesta. L'impacte advers en termes econòmics i socials d'una bombolla econòmica és més gran si l'augment del preu de l'actiu va acompanyat d'un increment del crèdit associat, com va passar en l'anterior període de forta expansió dels preus immobiliaris. Tanmateix, en l'episodi actual, el creixement del crèdit i de

Gràfic 19. Índex d'accessibilitat
(preu de l'habitatge/renda disponible de les llars)



Font: OCDE a través de Bloomberg.

Gràfic 20. Hipoteques/Transaccions



Font: Banc d'Espanya i Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

les hipoteques és relativament contingut (gràfic 20), en un context en què les entitats financeres han mantingut una gestió prudent del seu balanç.

En conclusió, malgrat que les dinàmiques observades resulten políticament i socialment preocupants, els recents augments dels preus immobiliaris no semblen respondre a una bombolla, entesa com l'acumulació de desequilibris generalitzats de caràcter macroeconòmic i financer, encara que sí que requereixen atenció. Algunes de les tendències identificades en el mercat immobiliari reflecteixen, més aviat, problemes subjacents de l'economia espanyola, com ara les dificultats d'accés a l'ocupació i el creixement salarial entre els joves, així com la concentració geogràfica de l'activitat i la població.

INFORMACIÓ LEGAL

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors supervisa aquests serveis.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

Pel que fa als preus objectius que es puguin desprendre de l'anàlisi efectuada pel Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, aquests queden subjectes a criteris d'anàlisi fonamental i tècnica, ponderant en cada cas els mètodes que, en funció de la seva pròpia opinió, s'adapten millor a cada companyia en particular. Llevat d'indicació expressa en contra, tots els preus objectius es fixen amb un horitzó temporal de 12 mesos des del moment de la publicació dels informes. Els preus objectius no impliquen compromisos de revaloració ni han de ser entesos com a indicacions ni recomanacions d'inversió.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. Tots els drets reservats.