

ESPAÑA: ¿ESTAMOS ANTE UNA BURBUJA INMOBILIARIA?

En dos minutos...

- La reciente evolución del sector inmobiliario en España ha captado la atención social, política y de los analistas debido al creciente dinamismo de los precios. Este comportamiento se apoya en diversos factores estructurales, que incluyen aspectos económicos, demográficos, financieros y propios del mercado. El dinamismo se concentra especialmente en algunas regiones afectadas por la presión demográfica y con una mayor importancia del sector turístico.
- El encarecimiento tanto de la vivienda en propiedad como del alquiler plantea un reto social por su impacto en los colectivos más vulnerables. Las autoridades han adoptado medidas destinadas a aumentar la oferta disponible y a moderar el crecimiento de los precios, aunque sus efectos aún no se perciben de forma clara.
- A pesar del dinamismo de los precios y de la actividad en el sector, el crédito hipotecario mantiene un ritmo de crecimiento moderado. Esto sugiere que, en términos agregados, no existen señales de una burbuja inmobiliaria, aunque sí se observan tensiones en determinadas áreas geográficas y en algunos colectivos, como los jóvenes.

1. Los precios inmobiliarios están repuntando con fuerza, aunque con divergencias regionales

El precio de la vivienda ha aumentado cerca de un 35 % en la última década. Aunque en términos agregados el precio de compra se mantiene todavía alrededor de un 6 % por debajo de los máximos alcanzados en 2007 y 2008, algunas provincias han registrado mayores dinamismos y ya superan esos niveles. Así, por ejemplo, en la Comunidad de Madrid los precios han subido cerca de un 66 % desde 2014 y ya se sitúan un 12 % por encima del máximo anterior, registrado en 2008. Otras provincias en una situación similar incluyen las Islas Baleares (con un incremento del +73,5 % y precios un 36,7 % por encima), Málaga (+70,1 % y 7,4 %) y Santa Cruz de Tenerife (+52,5 % y 7,0 %). En el caso de Barcelona, los datos del Ministerio de Fomento reflejan un aumento cercano al 46 %, con precios apenas un 1 % por debajo del máximo alcanzado antes del estallido de la anterior burbuja.

En el cuarto trimestre de 2024, los precios aumentaron un 7,0 % interanual en el conjunto del Estado. Algunas provincias registraron

Gráfico 1. Precios inmobiliarios (€/m²)



Fuente: Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Gráfico 2. Precios inmobiliarios (variación interanual, %)



Fuente: Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

crecimientos cercanos o superiores a los dos dígitos, entre las que destacan las Islas Baleares (+12,1 %), Málaga (+11 %), Santa Cruz de Tenerife (+10,4 %), Valencia (+9,8 %) y Madrid (+9,4 %). En el conjunto de Cataluña, los precios se incrementaron un 6,1 % interanual, y un 5,8 % en la demarcación de Barcelona (tabla 1).

El precio del alquiler también está aumentando con fuerza. Según datos de Fotocasa, el precio medio del alquiler en el conjunto del Estado subió un 12,9 % interanual en abril de 2025, hasta alcanzar los 13,9 euros por metro cuadrado. De acuerdo con esta misma fuente, el precio del alquiler en el ámbito estatal se habría incrementado un 94 % en la última década.

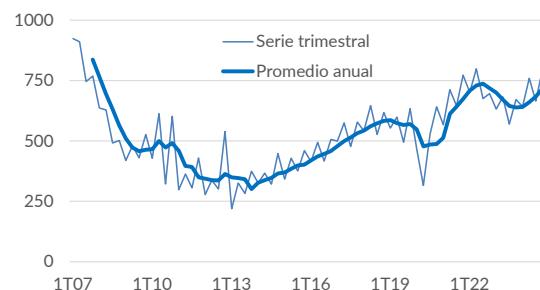
El encarecimiento del mercado inmobiliario se produce en un contexto de fuerte repunte de las transacciones. En los últimos doce meses, el número de compraventas ha superado las 700.000 operaciones anuales (gráfico 3). Esta cifra más que duplica los niveles registrados durante las fases más profundas de la crisis, aunque sigue alejada de los máximos alcanzados en los años previos a la crisis de 2007-2008, cuando se rozaba el millón de transacciones anuales.

Tabla 1. Precios inmobiliarios por geografía (variación interanual, %)

	Último año	Última década
España	7,0 %	34,8 %
Cataluña	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 %
Comunidad Valenciana	8,8 %	37,4 %
Andalucía	7,8 %	35,9 %

Fuente: Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Gráfico 3. Transacciones inmobiliarias (miles)



Fuente: INE.

2. La demanda registra un elevado dinamismo

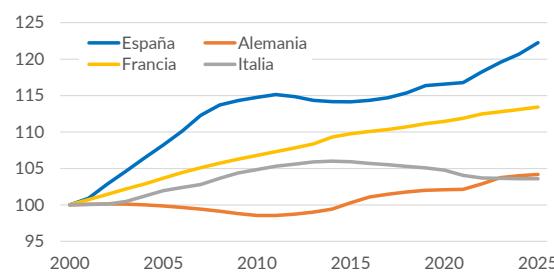
2.1. Fuerte crecimiento de la población, impulsado por la inmigración

España presenta un fuerte dinamismo poblacional, con un crecimiento demográfico superior al de otras grandes economías europeas (gráfico 4). Desde el año 2000, la población ha aumentado más de un 20 %, concentrándose en dos grandes períodos: el anterior a la crisis financiera internacional y los últimos años.

La inmigración ha desempeñado un papel fundamental en esta evolución. De hecho, los importantes flujos de entrada han permitido más que compensar el descenso natural de la población (gráfico 5), en un contexto de baja natalidad y envejecimiento poblacional.

La formación de hogares se ha acelerado (gráfico 6), impulsada tanto por el crecimiento de la población como por los cambios demográficos (como el envejecimiento) y sociológicos (como la reducción del tamaño de las familias y el auge de nuevas formas de convivencia). Todo ello ha contribuido a una disminución del tamaño de los hogares (gráfico 7).

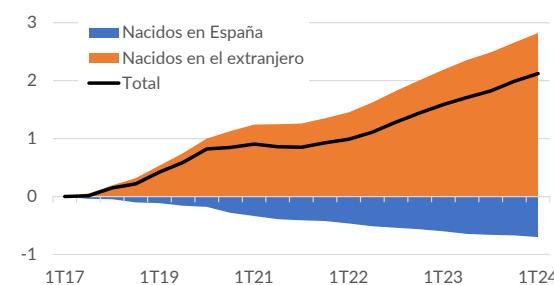
Gráfico 4. Población (2000 = 100)



Fuente: FMI.

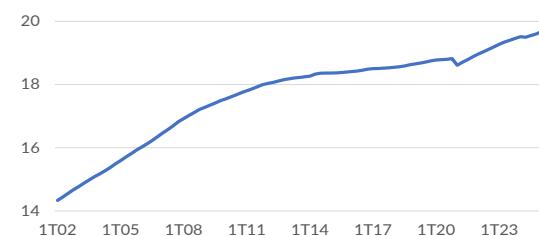
Gráfico 5. Población en España

(millones de personas; cambio desde el 1 de enero de 2017)



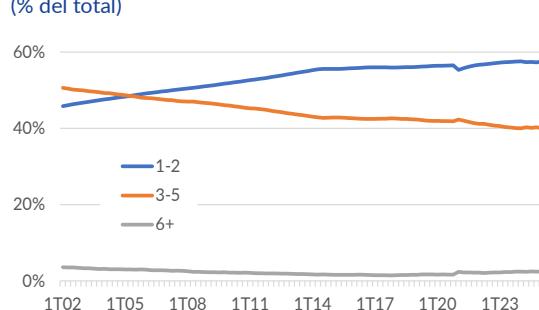
Fuente: INE

Gráfico 6. Número de hogares en España (millones)



Fuente: INE.

Gráfico 7. Hogares por número de ocupantes (% del total)



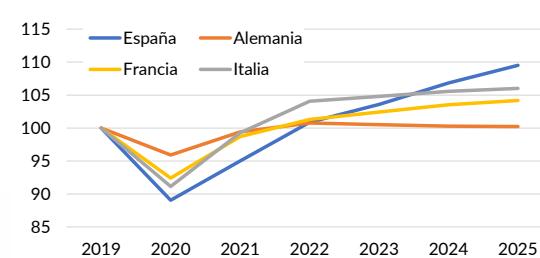
Fuente: INE.

2.2. La solidez económica constituye un apoyo adicional

España se mantiene como el país más dinámico entre las grandes economías europeas. Incluso a pesar de haber sufrido una caída mayor del PIB durante la pandemia, la recuperación posterior y el dinamismo del sector servicios (incluidas sus exportaciones) han propiciado una evolución diferencial respecto a otras economías (gráfico 8). El hecho que este crecimiento se esté produciendo sin generar ni acumular desequilibrios macroeconómicos o financieros –a diferencia de lo ocurrido en episodios anteriores– constituye un factor adicional de apoyo y permite al consenso mantener unas perspectivas favorables tanto en términos históricos como en comparación con otras economías desarrolladas.

La creación de empleo se ha mantenido robusta y, de hecho, ha crecido a un ritmo superior al de la población y al de la población activa (gráfico 9), lo que ha permitido un aumento de la ocupación y una reducción de la tasa de paro hasta mínimos no registrados desde los años previos a la crisis de 2007-2008.

Gráfico 8. PIB (2000 = 100)



Fuente: FMI.

Gráfico 9. Población y empleo en España

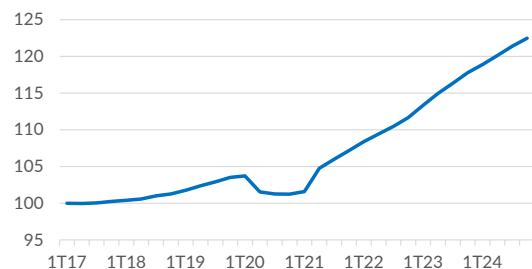
(millones de personas; cambio desde el 1 de enero de 2017)



Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social e INE.

Los salarios están creciendo a un ritmo notable en un entorno de inflación relativamente elevada. Desde el final de la pandemia de la COVID-19, el coste laboral ha registrado aumentos significativos (gráfico 10): un 5,9 % en 2021, un 4,2 % en 2022, un 5,5 % en 2023 y un 4,0 % en 2024, último dato disponible. Este dinamismo salarial contribuye a una buena evolución de la renta disponible de los hogares y constituye un apoyo para el acceso a la vivienda.

Gráfico 10. Coste salarial (2017 = 100)



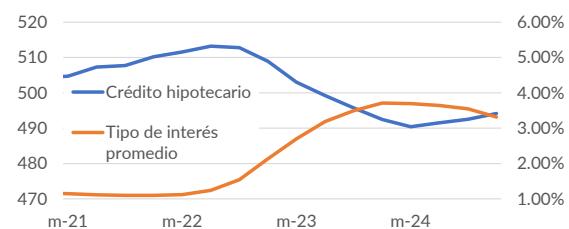
Fuente: Banco de España.

2.3. El mercado inmobiliario ha atraído flujos de inversión financiera

Los tipos de interés reducidos previos a la pandemia —y los recortes desde mediados de 2024— han impulsado el crédito para la adquisición de vivienda. Unos tipos de interés más bajos facilitan el acceso hipotecario al reducir la carga financiera asociada, lo que ha favorecido el dinamismo del crédito hipotecario (gráfico 11). Además del precio del crédito, otro canal de impacto es la cierta relajación de las condiciones de concesión, que permite ampliar el acceso a un mayor número de participantes, incluidos aquellos que, en un entorno financiero más restrictivo, quedarían excluidos o tendrían condiciones menos favorables.

Otra consecuencia de los tipos de interés reducidos ha sido el impulso a la búsqueda de rentabilidad, en algunos casos orientada hacia inversiones alternativas (*private assets*), entre las que se incluye el mercado inmobiliario residencial, comercial e industrial. En este caso, la inversión puede canalizarse a través de fondos de inversión inmobiliaria —regulados por la CNMV— que buscan generar un retorno sobre la inversión —la compra de un inmueble— mediante el arrendamiento o la compraventa de activos del sector.

Gráfico 11. Crédito y tipo de interés hipotecario (2000 = 100)

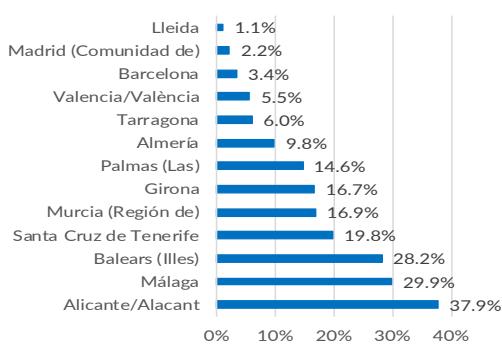


Fuente: Banco de España.

2.4. El turismo ha generado presión sobre el sector inmobiliario a través de diversos canales

Las compras por parte de no residentes repuntan. A pesar del aumento de las transacciones, aquellas en las que el comprador es no residente han repuntado y representan entre el 8 % y el 10 % del total en el conjunto del territorio estatal, con tasas muy superiores en algunas provincias. Estos niveles prácticamente duplican los registrados durante episodios de elevada actividad, como el periodo 2007-2008, y suponen un **cambio estructural en la demanda**. Esta presión se concentra especialmente en determinadas provincias de la zona mediterránea y en Canarias, donde

Gráfico 12. Compras de no-residentes (% del total)

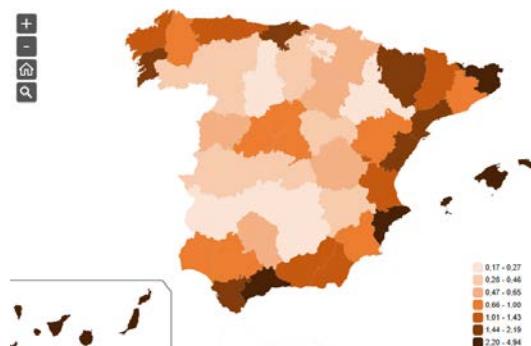


Fuente: Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

la proporción de compradores no residentes es muy elevada (gráfico 12).

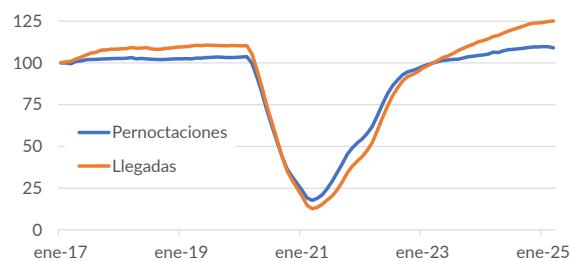
El uso turístico añade presión en algunas regiones. En los últimos años, el uso de viviendas con fines turísticos ha crecido. Su distribución geográfica coincide con las zonas que ya registran una fuerte demanda por parte de no residentes (gráfico 13), así como con los mayores incrementos de precios en términos agregados. Una evidencia adicional de la importancia de estas viviendas se puede apreciar en el mayor dinamismo de las llegadas internacionales de turistas en comparación con las pernoctaciones hoteleras (gráfico 14), lo que sugiere un uso creciente de alojamientos no hoteleros.

Gráfico 13. Viviendas de uso turístico



Fuente: Ministerio de Fomento.

Gráfico 14. Pernoctaciones y llegadas turísticas



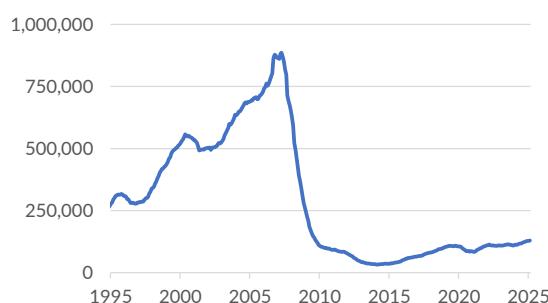
Fuente: Bloomberg.

3. La rigidez de la oferta genera un déficit en el sector

La construcción de nuevas viviendas aumenta, aunque de forma modesta y desde niveles muy reducidos. Tras el fuerte crecimiento de la construcción de vivienda nueva durante la fase expansiva anterior (entre 2000 y 2007) y los elevados inventarios de viviendas vacías generados durante la fase contractiva del último ciclo inmobiliario, la oferta actual parece responder de forma cautelosa al aumento de la demanda (gráficos 15 y 16). Los motivos que explican la falta de dinamismo en la oferta de vivienda nueva son diversos e incluyen, entre otros: (i) la escasez de suelo disponible —y los largos plazos administrativos—, especialmente en algunas de las áreas más tensionadas; (ii) el incremento de los costes, tanto de materiales como de mano de obra; y (iii) unos mayores costes financieros en un entorno de tipos elevados y una actitud más prudente por parte de las entidades financieras en relación con el sector.

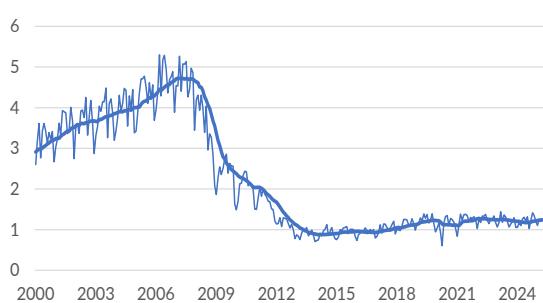
El dinamismo demográfico y la falta de reacción de la oferta generan un déficit en el mercado. Desde 2021, la creación de nuevos hogares supera ampliamente el número de viviendas terminadas, un hecho prácticamente inédito en la serie histórica. Según estimaciones del Banco de España, el déficit acumulado entre 2021 y 2022 ascendía a unas 375.000 viviendas, una cantidad que habría seguido aumentando en 2023 y 2024, aunque a un ritmo menor debido, por un lado, al repunte en el número de viviendas terminadas y, por otro, a la ligera desaceleración de los flujos migratorios de entrada en estos dos años.

Gráfico 15. Visados de obra nueva (suma de 12 meses)



Fuente: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible.

Gráfico 16. Consumo aparente de cemento (en millones de toneladas, suma de 12 meses)



Fuente: Ministerio de Industria y Turismo.

4. La accesibilidad a la vivienda centra la atención social y la acción política

4.1. La vivienda emerge como un problema social de primer orden

La vivienda se ha convertido en el principal problema social según las encuestas de opinión, por delante de otros de índole más estrictamente económica o política. A escala estatal, cerca del 30 % de los españoles citan la vivienda entre los tres principales problemas (gráfico 17). En Cataluña, la encuesta del Centre d'Estudis d'Opinió señala que el 23 % de los encuestados la identifican como el principal problema, muy por delante de otros como la inmigración (10 %), la insatisfacción con la política (10 %), la inseguridad ciudadana (9 %) o la economía (7 %).

Gráfico 17. ¿Cuál es, a su juicio el principal problema que existe actualmente en España? (% del total)



Fuente: CIS (abril de 2025).

Los jóvenes se ven castigados por unos ingresos más bajos, lo que condiciona su acceso tanto a la propiedad como al alquiler. La menor renta limita la posibilidad de acceder a una vivienda de propiedad (gráfico 18). En el mercado de alquiler, a pesar de la expansión de la oferta, el aumento de precios ha provocado que el alquiler represente en torno al 22,5 % de la renta disponible de los hogares que viven en este régimen, y un porcentaje mucho mayor en los hogares con menores ingresos. Así, según estimaciones del Banco de España, cerca del 40 % de los hogares en alquiler se encontraban en 2022 en situación de sobreesfuerzo¹. Por su parte, Eurostat estima que, entre 2015 y 2023, más del 45 % de los hogares en alquiler en España estaban en riesgo de pobreza o exclusión social, frente a alrededor del 33 % en el conjunto de la UE.

Finalmente, resulta destacable la proporción de jóvenes que residen con sus padres, que en España superó el 65 % en 2022, frente a menos del 55 % en 2008. Estos niveles son muy superiores a los de otros países europeos como Alemania (alrededor del 30 %) o Francia (en torno al 45 %).

¹ El sobreesfuerzo se define como los casos en los que el gasto en vivienda (alquiler y suministros) supera el 40 % de la renta bruta del hogar. Para el cálculo, solo se consideran aquellos hogares que alquilan a precio de mercado.

Gráfico 18. Panel a. Residencia en propiedad (por grupos de edad; proporción de hogares, en %)

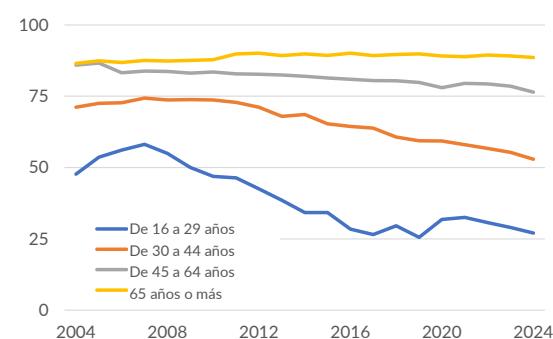
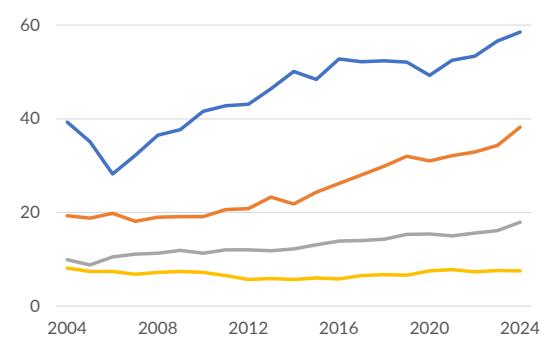


Gráfico 18. Panel b. Residencia en alquiler (por grupos de edad; proporción de hogares, en %)



Fuente: Encuesta de Condiciones de Vida del INE.

4.2. Las iniciativas públicas son sustanciales, pero, hasta la fecha, con impacto limitado

La UE reconoce la importancia de la vivienda con la creación de un comisario responsable. La Comisión Europea justificó la introducción de esta nueva figura por los fuertes aumentos de precios y alquileres, la creciente demanda de vivienda protegida por parte de nuevos colectivos, la necesidad de una política pública más proactiva y el reto de las personas sin hogar. El cargo está ocupado por el danés Dan Jørgensen, que también tiene bajo su responsabilidad la carpeta de energía.

El gobierno central ha adoptado un buen número de medidas centradas en el mercado inmobiliario en esta legislatura:

- **Ley 12/2023, por el derecho a la vivienda**, que, en zonas de mercado residencial tensionado, introduce límites al aumento del precio del alquiler en función del IPC para pequeños tenedores y de un índice estatal publicado por el INE para los grandes tenedores. La ley contempla un régimen sancionador relativamente severo.
- **Plan Estatal para el acceso a la vivienda 2022-2025**, que incluye, entre otras medidas, un subsidio al alquiler de hasta el 50 % (75% para colectivos vulnerables, incluidos mayores y personas con discapacidad), ayudas a compradores jóvenes en municipios rurales (subvención y aval del ICO para la hipoteca) y líneas específicas de rehabilitación.
- **Bono Alquiler Joven (2022)**, que contempla ayudas directas al alquiler para beneficiarios menores de 35 años con ingresos reducidos.

Todo ello, además de medidas destinadas a limitar los lanzamientos y movilizar el parque de vivienda existente, tanto mediante incentivos y colaboración con otras administraciones (comunidades autónomas y ayuntamientos) como a través de penalizaciones en la imposición de viviendas vacías.

En Cataluña, la Generalitat también ha adoptado medidas destinadas a movilizar el parque de viviendas, entre ellas un impuesto propio sobre viviendas vacías y la obligación de reservar, como mínimo, un 30 % de las nuevas promociones inmobiliarias para viviendas de protección oficial (VPO). Recientemente, ha presentado el *Pla Territorial d'Habitatge 2024-2030*, que tiene como objetivo que el parque de vivienda pública de uso social alcance el 15 % en las zonas de demanda residencial fuerte y acreditada, y el 9 % en el conjunto de Cataluña. El plan contempla la construcción de 35.000 nuevas viviendas, la movilización de 20.000 viviendas actualmente vacías y la captación de 50.000 viviendas del parque privado. El Institut Català de Finances (ICF) también ampliará los recursos financieros y humanos para movilizar hasta 600 millones de euros en préstamos destinados a la financiación de vivienda de protección oficial.

Además, el plan prevé ayudas a jóvenes para financiar la entrada de la compra de la primera vivienda en el mercado libre mediante préstamos del ICF con un plazo de hasta 30 años, dentro del denominado Fondo de Emancipación. Los pisos adquiridos bajo este programa —hasta 12.000 unidades en cinco años— pasarán a formar parte del parque de vivienda de precio limitado, lo que implica que, en sucesivas transacciones, solo se podrán vender por el precio original ajustado al incremento del coste de la vida.

5. En conclusión... ¿Estamos ante una burbuja inmobiliaria?

La dinámica de precios merece atención, especialmente en las grandes ciudades y en las zonas turísticas. Los precios están repuntando con fuerza y de forma acelerada en diversas provincias, sobre todo en aquellas con un fuerte crecimiento de la población —ya sea por migración externa o interna— y en las que el turismo tiene una mayor importancia.

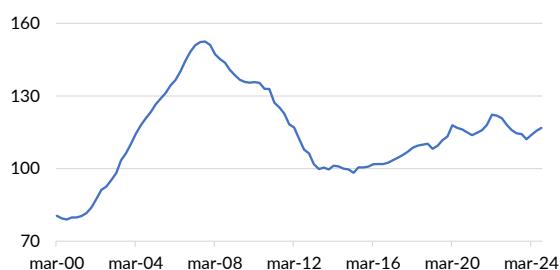
Existen factores estructurales que explican la evolución de los precios, entre los que destacan los siguientes:

- (i) **Un notable dinamismo en la creación de hogares** como resultado del fuerte aumento de la población y de cambios sociales.
- (ii) **Una presión de demanda por parte de no residentes**, ya sea por el uso turístico de una parte del parque de vivienda o por la presión que ejercen sobre la compra.
- (iii) **Un entorno macroeconómico robusto**, caracterizado por un fuerte aumento de los ingresos de los hogares gracias a un elevado dinamismo salarial y una notable creación de empleo.
- (iv) **Unas condiciones financieras favorables** que han facilitado el acceso al crédito y, por tanto, a la vivienda como activo en un contexto de financiarización, lo que ha favorecido la entrada de inversión minorista.
- (v) **Una oferta limitada, contenida** por la falta de suelo disponible, el encarecimiento de los costes (laborales, materiales y financieros) y un ritmo de crecimiento por debajo de la demanda.

Las medidas de accesibilidad se mantienen en niveles confortables, aunque con diferencias por grupos de edad. A pesar de que el aumento del precio de la vivienda y de los tipos de interés (en el periodo 2022-2023) ha supuesto un cierto lastre para las medidas de accesibilidad, la mejora de la renta per cápita ha permitido compensar parcialmente este deterioro. Así, en términos históricos, la accesibilidad se mantiene en niveles relativamente asumibles (gráfico 19). Sin embargo, tal como señala el Banco de España, la mejora de los ingresos no ha sido tan sustancial entre los jóvenes menores de 35 años, cuyos ingresos aumentaron, en promedio, menos que el precio del alquiler o de la vivienda entre 2015 y 2023.

El crédito está aumentando, pero solo de forma modesta. El impacto adverso en términos económicos y sociales de una

Gráfico 19. Índice de accesibilidad (precio de la vivienda/renta disponible de los hogares)



Fuente: OCDE a través de Bloomberg.

burbuja económica es mayor si el aumento del precio del activo va acompañado de un incremento del crédito asociado, como sucedió en el anterior periodo de fuerte expansión de los precios inmobiliarios. Sin embargo, en el episodio actual, el crecimiento del crédito y de las hipotecas está siendo relativamente contenido (gráfico 20), en un contexto en el que las entidades financieras han mantenido una gestión prudente de su balance.

Gráfico 20. Hipotecas/Transacciones



Fuente: Banco de España y Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

En conclusión, a pesar de que las dinámicas observadas resultan política y socialmente preocupantes, los recientes aumentos de los precios inmobiliarios no parecen responder a una burbuja, entendida como la acumulación de desequilibrios generalizados de carácter macroeconómico y financiero, aunque sí requieren atención. Algunas de las tendencias identificadas en el mercado inmobiliario reflejan, más bien, problemas subyacentes de la economía española, como las dificultades de acceso al empleo y al crecimiento salarial entre los jóvenes, así como la concentración geográfica de la actividad y la población.

INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, inscrita en su Registro Oficial de Bancos con el número 3025. Está habilitada para prestar servicios de inversión a clientes en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisa estos servicios.

Los informes del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS se elaboran con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. Aunque la información se basa en fuentes consideradas como fiables, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de dichas fuentes.

La información contenida en este documento puede hacer referencia a productos, operaciones o servicios de inversión sobre los cuales existe información adicional disponible en documentación separada. Se invita a los destinatarios a solicitar dicha información adicional, que podrá ser facilitada por CAJA INGENIEROS durante la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, se recomienda que los destinatarios del presente informe consideren dicha información adicional de manera coherente con su contenido.

En cuanto a los precios objetivos que se puedan desprender del análisis efectuado por el Departamento de Research de CAJA INGENIEROS, estos quedan sujetos a criterios de análisis fundamental y técnico, ponderando en cada caso los métodos que, en función de su propia opinión, se adecuan mejor a cada compañía en particular. Salvo indicación expresa en contrario, todos los precios objetivos se fijan con un horizonte temporal de 12 meses desde el momento de la publicación de los informes. Los precios objetivos no implican compromisos de revalorización ni deben entenderse como indicaciones ni recomendaciones de inversión.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo de los analistas que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS pueden disponer, a título personal, de acciones de compañías de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o de alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden, en cada momento, mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o *warrants* de alguna/s de las compañías de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesada en mantener en el futuro relaciones comerciales con compañías de los sectores de actividad a los que se hace referencia en los informes, o con alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del Departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS, así como todos los profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión, están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de valores de CAJA INGENIEROS.

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, incluso citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. All rights reserved.