GRUPO Caja Ingenieros
BANCA COOPERATIVA

Humanizamos tus finanzas

Outlook 2025 – 2º Semestre

Perspectivas Económicas y Financieras

Julio 2025

RESUMEN EJECUTIVO

A la espera de los impactos de la mayor incertidumbre y menor pragmatismo de Trump

La primera mitad de 2025 ha estado marcada por la incertidumbre asociada a la administración Trump. Los anuncios, amenazas, recalibraciones y suspensiones temporales han sido una constante y dificultan una lectura de la situación macroeconómica a nivel global. El dato del PIB del primer trimestre fue un ejemplo claro de ello. Mientras que en Estados Unidos, el PIB se contrajo en un contexto de elevadas importaciones para evitar los aranceles del Liberation Day, este mismo factor favoreció expansiones en los datos de la zona euro o algunos países asiáticos, impulsados por las exportaciones. Nuevamente, la elevada incertidumbre nos obliga a pensar y gestionar según escenarios.

Trump se ha mostrado menos pragmático de lo anticipado, pero no inflexible, en sus promesas electorales. El impacto de sus políticas en el mercado de deuda y, por tanto, en el coste de financiación, más que su popularidad o la evolución de las bolsas, han sido claves para provocar modulaciones y retrocesos en algunas de ellas, especialmente en materia arancelaria. En cualquier caso, los aranceles se sitúan, hoy por hoy, en máximos de casi un siglo, la legislación fiscal propuesta supondría un fuerte aumento de la deuda pública y la política migratoria está siendo controvertida. El dólar, que se ha depreciado de forma notable en sus principales cruces, ha reflejado este deterioro del entorno institucional en Estados Unidos. A pesar de todo, el impacto de estas políticas no es aún aparente ni en actividad económica ni en precios y podría materializarse durante la segunda mitad del año. Con ello, nuestro escenario central no contempla una recesión (principalmente por los sólidos fundamentos económicos), aunque sí estimamos una desaceleración de la actividad.

A nivel internacional, Europa ha acelerado la búsqueda de la autonomía estratégica, con medidas destinadas a impulsar el gasto en defensa y en infraestructuras. Alemania, por su parte, tras la elección del nuevo canciller Merz, dio un giro radical a sus políticas fiscales, en los últimos años muy basadas en la austeridad, para aumentar el gasto en defensa y en infraestructura. En la segunda mitad del año, un paso adicional en el proceso de autonomía estratégica deberían ser los avances en la canalización del ahorro doméstico hacia proyectos de inversión europeos, mediante avances en la Unión de Ahorro e Inversión (*Savings and Investment Union*).

Geopolíticamente, el orden global se confirma más basado en fuerza y poder que en reglas y confianza. Así, por ejemplo, en estos primeros meses del año India y Pakistán registraron enfrentamientos armados en la frontera de Kashmir, mientras que el conflicto entre Rusia y Ucrania no ha mostrado visos de encaminarse a un alto-el-fuego. En Oriente Medio, Israel e Irán alcanzaron una tregua tras dos semanas de ataques mutuos en los que también participó Estados Unidos. Todos estos conflictos pueden sufrir aumentos de tensión en la segunda parte del año, con impactos en los mercados y activos financieros.

En España, la moderación del crecimiento económico tiene lugar en un contexto de incertidumbre global y desaceleración generalizada. En positivo, es importante tener en cuenta que es uno de los países europeos con menor exposición comercial y financiera directa Estados Unidos. Por otro lado, la inestabilidad política doméstica y el foco puesto por Estados Unidos en el gasto en defensa pueden ser factores de lastre.

En este informe, analizamos el entorno económico, financiero y geopolítico y sus consecuencias para los distintos activos financieros.

Catalizadores y condicionantes de los escenarios

Pragmatismo de Trump	Trump ha mostrado un menor pragmatismo que el anticipado y ha señalado una menor preocupación por el aumento de la inflación, el deterioro de la actividad económica, las caídas de los mercados de renta variable y por su popularidad. Este mayor umbral de dolor solo ha sido cruzado por la depreciación del dólar y los aumentos en la rentabilidad de la deuda soberana que tuvieron lugar en la primera mitad de abril, tras el *Liberation Day*, que ha forzado cierto cambio de tono y de discurso en política comercial.
Deterioro institucional	La administración Trump ha mostrado cierta voluntad de forzar una dominancia del poder ejecutivo en el sistema político de Estados Unidos: • Desobedeciendo mandatos judiciales p.ej. en extradiciones. • Expandiendo sus poderes en política comercial frente al Congreso mediante el (sobre)uso del criterio de emergencia. • Presionando a instituciones independientes como la Fed
Respuestas de China	El gobierno responderá con medidas de estímulo fiscal y monetario ante posibles caídas de la actividad como consecuencia de la elevada incertidumbre y de la escalada arancelaria. Las autoridades buscarán alcanzar nuevos acuerdos comerciales con terceros países para sus exportaciones.
Impulso fiscal y reformas estructurales en la UE	La agresividad de la política de Estados Unidos lo descarta como aliado confiable para la UE y le lleva a impulsar su independencia estratégica. En materia fiscal, la Comisión Europea apoya el gasto en defensa mediante la flexibilización de las reglas fiscales. El nuevo ejecutivo alemán ha indicado su voluntad de utilizar el amplio espacio fiscal de que dispone el país para impulsar el gasto en defensa y en infraestructuras. En lo referente a las reformas estructurales, los informes Draghi y Letta marcan una hoja de ruta (que la Comisión ha hecho suya) para que la UE recupere la competitividad. La mayor estabilidad política en Francia y Alemania constituyen un factor de apoyo. Algunas áreas, como la Unión de Ahorro e Inversión *(Savings and Investment Union)*, pueden encontrar reticencias de algunos estados que lastren su desarrollo.
Recortes de tipos	En un contexto de moderación de la actividad y de la inflación convergiendo a su objetivo, el BCE podría bajar el tipo de referencia temporalmente por debajo del tipo de neutralidad (que se estima alrededor del 2,00%). Estos recortes del tipo rector generaran efectos de estímulo sobre el consumo y la inversión y pueden tener un efecto adicional a través de mejoras en la confianza de los agentes económicos. La Fed no podrá reducir al mismo ritmo en un contexto de inflaciones más elevadas.

Escenarios 2025

	Esc. Base: Incertidumbre (Probabilidad: 60%)	Esc. Pesimista: Liberation Day (Probabilidad: 30%)	Esc. Optimista: Art of the Deal (Probabilidad: 10%)
Política comercial de Estados Unidos	Arancel universal del 10%, del 40%-60% a China y sustanciales exenciones sectoriales y algunos acuerdos por países. Tasa promedio efectiva ~15%	Arancel universal del 10% y recíprocos en los niveles del *Liberation Day* y posteriores, con pocas excepciones Tasa promedio efectiva ~25%	Arancel universal del 10%, con exenciones sectoriales y nuevos acuerdos comerciales. Tasa promedio efectiva <10%
Condiciones económicas	Desaceleración, más marcada en Estados Unidos que en la zona euro	Recesión técnica en Estados Unidos y contagio del deterioro a otras economías	Impulso fiscal en China y la zona euro. Aumento de la productividad.
Inflación	Inflación convergiendo al objetivo en la zona euro, temporalmente más elevada en Estados Unidos por el impacto de los aranceles	Inflación más elevada a corto plazo en Estados Unidos por aranceles y control migratorio	Inflaciones más moderadas por menores aranceles e impulso de la productividad
Bancos centrales	Recortes de tipos de interés, por debajo de la neutralidad en el caso del BCE	Fuertes recortes de los tipos de interés. En Estados Unidos, solo tras el inicio de la moderación de la inflación	Recortes moderados de los tipos de referencia
Condiciones financieras	Episodios de volatilidad provocados por la incertidumbre económica y (geo)política	Adversas. Mal comportamiento de los activos de riesgo	Favorables. Moderación de las primas de riesgo
Fiscalidad	Creciente foco en la fiscalidad	Nuevos aumentos del déficit de Estados Unidos pueden provocar dudas sobre su sostenibilidad	Evolución favorable de las métricas fiscales
Geopolítica	Incertidumbre elevada, aunque menor que en abril de 2025	Conflictos intensos más allá de lo comercial (tecnología, materiales, …). Aceleración de la fragmentación y desglobalización.	Fin de los conflictos en Ucrania y Oriente Medio. Avances en construcción europea con la implementación del informe Draghi.

Escenarios 2025

	Esc. Base: Incertidumbre (Probabilidad: 60%)	Esc. Pesimista: Liberation Day (Probabilidad: 30%)	Esc. Optimista: Art of the Deal (Probabilidad: 10%)
Sentimiento inversor	Razonable, dada la incertidumbre, que provocará oscilaciones.	Muy negativo. Elevada aversión al riesgo y aumento de las primas a plazo y de riesgo.	Positivo. Entorno de *risk-on.*
Renta fija soberana	Rentabilidades presionadas al alza por políticas fiscales expansivas. Aumento de la pendiente de las curvas	Marcada diferenciación en función de los fundamentos fiscales y buen comportamiento de los activos de refugio.	Rentabilidades estables o reduciéndose en un contexto de favorable crecimiento económico
Renta fija corporativa	Apoyo para los diferenciales de crédito de la solvencia financiera empresarial	Ampliación de los diferenciales de crédito y deterioro de la calidad crediticia	Compresión de los diferenciales de crédito
Renta Variable	Diferenciación favorable de Europa frente a Estados Unidos dado el diferencial macroeconómico y fiscal	Fuertes correcciones especialmente en los sectores más expuestos a los flujos transfronterizos y objeto de tensiones	Evolución positiva de la renta variable, en especial de sector procíclicos y de mayor riesgo. Aceleración de los EPS
Divisas	Depreciación del dólar estadounidense por el deterioro macroeconómico, fiscal e institucional	Depreciación del dólar estadounidense. A pesar de las intervenciones, apreciaciones del yen japonés y otras divisas seguras	Estabilidad en los principales cruces. Buen comportamiento del euro y divisas emergentes
Materias primas	Presión a la baja sobre el petróleo por actividad y al alza sobre el oro por menor confianza sobre el dólar	Caída del crudo y otras materias primas cíclicas. Aumento del precio del oro	Desplazamiento al alza del precio del petróleo y otras materias primas. Relajación en el dinamismo del precio del oro

El entorno actual obliga a pensar en Escenarios

Pesimista	Base	Optimista
30%	60%	10%
Liberation Day ▶ Inflación (aranceles) ▶ Recesión económica ▶ Desglobalización y fragmentación ▶ Tensionamiento condiciones financieras	**Incertidumbre** ▶ Moderación inflación (menor en EEUU) ▶ Desaceleración económica ▶ Recortes graduales BCs ▶ Incertidumbre	**Art of the Deal** ▶ Impulso económico sincronizado ▶ Tipos algo restrictivos ▶ Fin de conflictos armados ▶ Construcción europea
Corrección y *risk-off*	**Gradual recuperación con volatilidad**	***Risk-on* en activos de riesgo**

Otros escenarios de riesgo (I) – Riesgos macroeconómicos y geopolíticos

Presión en la deuda soberana	El fuerte aumento de la deuda pública en los países desarrollados, pero también en algunos emergentes, supone un lastre sobre el crecimiento económico a medio-largo plazo. A corto plazo, el impacto es a través de ***downgrades*** **de los** ***ratings*** de economías centrales (Francia, Estados Unidos, entre otras) y un aumento de los tipos de interés sobre la deuda pública, forzando ajustes fiscales abruptos con consecuencias adversas sobre la confianza y la actividad económica.
Crisis en China	Las tensiones comerciales con Estados Unidos se suman a una **demanda interna anémica**, una deuda elevada y la gestión de los activos inmobiliarios deteriorados, forzando al gobierno a adoptar un paquete de impulso, que en caso de no ser suficiente, puede acabar impactando adversamente sobre la actividad y sobre el ciclo económico global.
Eventos climáticos	La creciente frecuencia e impacto de los **eventos climáticos** extremos genera un aumento de los costes públicos y privados asociados. Los fuertes aumentos en las primas de seguro en algunos activos y zonas geográficas provocan cambios en su valoración (p.ej. caídas de precios inmobiliarios, deuda corporativa y deuda pública sub-nacional). La intervención pública es costosa, pero insuficiente.
Ciberataques	Los **ciberataques ganan en número, nivel de sofisticación y relevancia** de las víctimas. Los consumidores reducen su confianza en las comunicaciones recibidas de las empresas y las empresas deben destinar una parte creciente de sus ingresos a la lucha contra los ciberataques y en alcanzar a clientes actuales y potenciales.
Conflictos armados	Los conflictos bélicos pueden provocar **fuertes aumentos de los precios de las materias primas**, especialmente las energéticas. Las tensiones en Oriente Medio, especialmente en Israel e Irán son las que tienen un mayor potencial en este sentido especialmente en caso de una escalada de tensiones que pueda afectar el tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz.

Otros escenarios de riesgo (y II) – Riesgos financieros

Crisis de dólar	El **giro proteccionista y supremacista de Estados Unidos** provoca una pérdida de confianza en el país y en sus activos y mercados financieros. Los inversores institucionales y de gestores de reservas internacionales buscan un *derisking* de los riesgos geoeconómicos e inician una **rotación de las carteras**, reduciendo su exposición al dólar estadounidense, provocando una **fuerte depreciación** del mismo y un consiguiente tensionamiento de las condiciones financieras internacionales.
Valoraciones de las tecnológicas	La **fragmentación tecnológica global** dadas las tensiones entre Estados Unidos y China provocan ajustes en las valoraciones las grandes compañías tecnológicas, especialmente las estadounidenses. Dada la importancia de estas empresas en los índices, el ajuste tiene consecuencias para el conjunto del mercado con correcciones marcadas en los activos de riesgo.
Intermediación financiera no bancaria	Los mercados financieros han experimentado un aumento de los participantes y de productos no tradicionales, incluyendo **instrumentos no cotizados en mercados centralizados** (p.ej. *private debt* y *private equity*) y **participantes no bancarios y/o sujetos a una menor regulación** que los participantes tradicionales. Estos mercados y participantes pueden verse forzados a liquidaciones desordenadas en caso de un tensionamiento abrupto de las condiciones financieras.
Condiciones financieras	Los **países emergentes** siguen expuestos a la evolución de los mercados financieros para la financiación tanto de sus soberanos, como de sus empresas por lo que un tensionamiento de las condiciones de financiación, especialmente en el mercado en dólares, puede tener consecuencias especialmente adversas para los países más endeudados/vulnerables.
Espacio cripto	Disrupciones tecnológicas, nuevas regulaciones o episodios de ciberataques pueden generar una **pérdida de confianza en el espacio de criptoactivos** y una fuerte caída de sus cotizaciones con un impacto más generalizado sobre otras infraestructuras del sistema financiero.

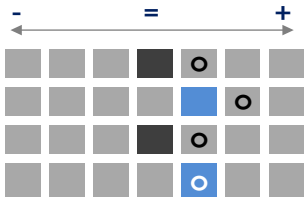
Asset Allocation

El Asset Allocation refleja nuestra actualización trimestral de nuestro posicionamiento para los próximos 12 meses en las distintas tipologías de clases y activos financieros

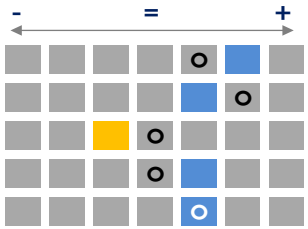
RENTA VARIABLE

SOBREPONDERAR

ZONA GEOGRÁFICA

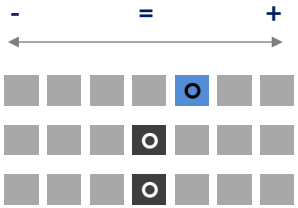


ESTILOS



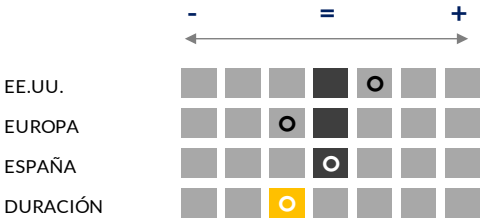
CRÉDITO

SOBREPONDERAR



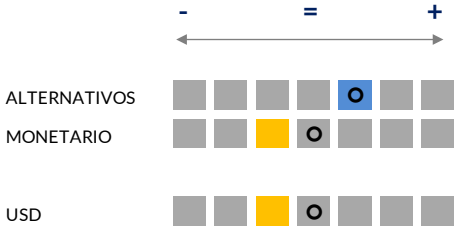
DEUDA PÚBLICA

NEUTRAL



OTROS

NEUTRAL



Infraponderar | Neutral | Sobreponderar | O Visión Previa

Resumen de pronósticos para 2025

		Geografía	Periodo	Actual (Jul 25)	Cierre 2025
Economía	**Crecimiento PIB** (Anualizado)	Estados Unidos	1T 25	2.1%	**1.8%**
		Eurozona	1T 25	1.5%	**0.8%**
		España	1T 25	2.8%	**2.5%**
	Inflación (Anualizado)	Estados Unidos	May 25	2.4%	**3.0%**
		Eurozona	May 25	1.9%	**2.1%**
		España	May 25	2.0%	**2.2%**
Bancos Centrales	**Tipo Fed Funds**	Estados Unidos	Jul 25	4.25% - 4.50%	**3.75%-4.00%**
	Tipo Depósito BCE	Eurozona	Jul 25	2.00%	**1.75% - 2.00%**
Renta Fija	**Rentabilidad de la deuda a 10 años**	Estados Unidos	Jul 25	4.30%	**4.25% - 4.50%**
		Alemania	Jul 25	2.55%	**2.50% - 2.75%**
		España	Jul 25	3.20%	**3.25% - 3.50%**
	***Spread* de crédito IG**	Eurozona	Jul 25	60	**50 -75**
Renta Variable	**S&P500**	Estados Unidos	Jul 25	6.200	**Neutral**
	Eurostoxx50	Eurozona	Jul 25	5.300	**Sobreponderar**
	IBEX35	España	Jul 25	13.900	**Sobreponderar**
	MSCI EM	Emergentes	Jul 25	1.190	**Neutral**
Divisas	**EUR/USD**		Jul 25	1.17	**1.10-1.20**

Estimaciones económicas (PIB, Inflación) basadas en FMI (WEO, Abril 2025), BCE y Comisión Europea

Los mercados financieros en el 1er semestre de 2025

Los inversores se refugian en el Oro y China lidera el avance de los Mercados Emergentes

Comportamiento de los activos financieros en el 1er Semestre de 2025

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
US Treasury	MSCI EM	Gold	Inflation Link.	Real Estate	MSCI Japan	Real Estate	MSCI Japan	US HY	MSCI China	Gov. EM	Nasdaq	Nasdaq	Real Estate	Commodities	Nasdaq	Nasdaq	Gold
Gov. EM	Global HY	Real Estate	Gold	Global HY	Nasdaq	Nasdaq	Real Estate	Global HY	MSCI EM	Gov. Euro	S&P 500	MSCI China	Commodities	Gold	MSCI Japan	Gold	MSCI China
Gov. Euro	MSCI China	Nasdaq	US Treasury	MSCI Japan	S&P 500	Gov. EM	Nasdaq	Commodities	Nasdaq	US Treasury	MSCI Europe	Gold	S&P 500	MSCI Japan	S&P 500	S&P 500	MSCI EM
Euro IG	US HY	Commodities	EM Sovereing	MSCI China	MSCI Europe	Gov. Euro	MSCI Europe	S&P 500	S&P 500	Euro IG	Real Estate	S&P 500	MSCI Europe	US HY	Global HY	MSCI Japan	Commodities
Gold	Nasdaq	MSCI EM	US IG	EM Sovereing	US HY	S&P 500	Gov. EM	EM Sovereing	MSCI Japan	US Aggregate	MSCI China	MSCI EM	Nasdaq	MSCI Europe	US HY	MSCI China	Inflation Link.
US Aggregate	EM Sovereing	US HY	US Aggregate	Nasdaq	Global HY	Euro IG	Gov. Euro	MSCI EM	Gold	Gold	Gold	Inflation Link.	MSCI Japan	US Treasury	Gold	Global HY	Global IG
US IG	Real Estate	Global HY	US HY	US HY	Gov. EM	MSCI Japan	EM Sovereing	Gold	Global HY	US HY	MSCI Japan	Global IG	US HY	Global HY	MSCI Europe	US HY	MSCI Europe
Global IG	MSCI Europe	S&P 500	Global IG	MSCI EM	Euro IG	US IG	Euro IG	Nasdaq	EM Sovereing	US IG	MSCI EM	US IG	Inflation Link.	US Aggregate	EM Sovereing	EM Sovereing	Global HY
Inflation Link.	Gold	EM Sovereing	Gov. Euro	S&P 500	Gov. Euro	EM Sovereing	US Treasury	US IG	Global IG	Global IG	US IG	US Treasury	Global HY	US IG	Global IG	MSCI Europe	EM Sovereing
EM Sovereing	S&P 500	US IG	Gov. EM	MSCI Europe	MSCI China	US Aggregate	US Aggregate	Real Estate	Inflation Link.	Real Estate	US HY	US Aggregate	US IG	Global IG	US IG	MSCI EM	US HY
US HY	Commodities	MSCI Europe	Euro IG	Euro IG	Global IG	US Treasury	US IG	Inflation Link.	US HY	Nasdaq	EM Sovereing	US HY	US Aggregate	Euro IG	Euro IG	Real Estate	US IG
Global HY	US IG	US Aggregate	Global HY	Gov. EM	US IG	MSCI China	S&P 500	Global IG	MSCI Europe	Global HY	Global HY	Global HY	US Treasury	EM Sovereing	Gov. EM	Euro IG	US Aggregate
Commodities	Global IG	US Treasury	S&P 500	Global IG	US Aggregate	MSCI Europe	Global HY	Euro IG	US IG	Inflation Link.	Global IG	MSCI Japan	EM Sovereing	Gov. Euro	Gov. Euro	US IG	US Treasury
S&P 500	Inflation Link.	Global IG	Nasdaq	Gov. Euro	US Treasury	Inflation Link.	Global IG	Gov. EM	US Aggregate	EM Sovereing	Global IG	US Aggregate	Euro IG	Gov. EM	MSCI EM	Gov. Euro	S&P 500
Nasdaq	MSCI Japan	Inflation Link.	Real Estate	US IG	Inflation Link.	Global IG	US HY	Gov. Euro	US Treasury	Inflation Link.	US Treasury	Inflation Link.	Global IG	Gov. EM	Inflation Link.	Gov. EM	Euro IG
MSCI Japan	Euro IG	MSCI China	MSCI Europe	Inflation Link.	Real Estate	US HY	Inflation Link.	US Treasury	Euro IG	Commodities	Gov. EM	Gov. EM	Gov. Euro	S&P 500	US Aggregate	Gov. EM	Nasdaq
MSCI Europe	US Aggregate	Euro IG	Commodities	Gold	MSCI EM	Global IG	MSCI China	US Treasury	Commodities	MSCI Europe	Gov. EM	Euro IG	Gov. EM	MSCI EM	US Treasury	US Aggregate	Gov. Euro
Real Estate	Gov. Euro	Gov. Euro	MSCI China	US Aggregate	EM Sovereing	Global HY	Gold	MSCI Europe	Gov. Euro	MSCI EM	Gov. Euro	Commodities	Gold	Real Estate	Real Estate	Global IG	Gov. EM
MSCI China	Gov. EM	Gov. EM	MSCI EM	US Treasury	Commodities	MSCI EM	MSCI EM	MSCI China	Gov. EM	MSCI Japan	Euro IG	MSCI Europe	MSCI EM	Inflation Link.	Commodities	US Treasury	MSCI Japan
MSCI EM	US Treasury	MSCI Japan	MSCI Japan	Commodities	Gold	Commodities	Commodities	MSCI Japan	Real Estate	MSCI China	Commodities	Real Estate	MSCI China	Nasdaq	MSCI China	Inflation Link.	Real Estate

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

Rentabilidad Positiva **Rentabilidad Negativa**

- El oro destaca como el activo que ha registrado un mejor comportamiento, al tiempo que el índice de materias primas logra su mayor avance desde 2022, impulsado por el aumento significativo de las tensiones entre Irán e Israel.
- Los mercados emergentes, liderados por China, han mostrado las mayores revalorizaciones, favorecidas por los avances tecnológicos del gigante asiático — como el desarrollo de DeepSeek — y por la debilidad del dólar estadounidense.
- "*Carry is King*". Las estrategias con mayor exposición a riesgo de crédito (high yield) y menor duración han liderado los rendimientos dentro de la renta fija, beneficiándose del entorno actual de tipos de interés.
- X Por el lado negativo, la renta variable estadounidense ha quedado rezagada frente a otras regiones, afectada por la creciente incertidumbre política y económica. El índice norteamericano llegó a situarse en una corrección superior a 20% en abril, para después de iniciar su recuperación.

DISCLAIMER

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, en cuyo Registro Oficial de Bancos se encuentra inscrita con el número 3025, y se encuentra habilitada para la prestación de servicios de inversión a clientes en España, bajo la supervisión a estos efectos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente documento constituye un informe de inversión elaborado por el departamento de Mercado de Capitales de CAJA INGENIEROS, con fines meramente informativos, a los efectos de las normas de conducta aplicables a los servicios de inversión en España.

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada. Los destinatarios de la misma son invitados a solicitar dicha información adicional que pueda ser facilitada por CAJA INGENIEROS, en el curso de la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, los destinatarios del presente informe son invitados a tener en consideración dicha información adicional de forma coherente con su contenido.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS no se hace responsable del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes.

En ningún caso la información contenida en el presente documento se basará en consideraciones de las circunstancias personales de los destinatarios de dicha información y asimismo tampoco consistirá en recomendación personalizada para realizar la compra, venta, suscripción, canje, reembolso o el mantenimiento o aseguramiento de un instrumento financiero específico, como tampoco ejercitar o no, cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para compra, venta, suscripción, canje o reembolso del mismo, sino que se trata de una información orientativa general.

En cuanto a los precios objetivos que se puedan desprender del análisis efectuado por el Departamento de Mercado de Capitales de Caja de Ingenieros, éstos 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 publicación de los informes. Los precios objetivos no implican compromisos de revalorización, ni deben ser entendidos como indicaciones ni recomendaciones de inversión.

La información contenida en el presente informe 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.

El sistema retributivo del/los analista/s 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 el presente informe ni al sentido de las recomendaciones en él detalladas.

Los miembros del Departamento de Mercado de Capitales de CAJA INGENIEROS podrán disponer a título personal acciones de alguna/s de las compañías que se mencionan en los informes, o alguna de sus filiales y/o participadas.

Grupo Caja Ingenieros
BANCA COOPERATIVA
Humanizamos tus finanzas

CajaIngenieros
BANCA COOPERATIVA

www.cajaingenieros.es