



Claves de la semana

Dirección de Inversiones Banca Privada

Semana del 13 al 17 de mayo de 2019

Madrid, 13 de mayo de 2019

Monitor de Mercado

		INDICES RENTA VARIABLE					
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.
EUROPA	MSCI Europe	127,2	0,26%	-3,43%	-3,64%	11,41%	-3,90%
	EUROSTOXX 50	3.361,1	0,31%	-4,04%	-4,37%	11,98%	-5,85%
	UK	7.203,3	-0,06%	-2,40%	-2,90%	7,06%	-5,99%
	ALEMANIA	12.059,8	0,72%	-2,84%	-2,30%	14,21%	-6,82%
	FRANCIA	5.327,4	0,27%	-3,99%	-4,64%	12,61%	-3,74%
	ESPAÑA	9.117,5	0,25%	-3,10%	-4,73%	6,76%	-10,80%
	ITALIA	23.457,0	0,46%	-3,73%	-4,43%	11,89%	-18,46%
USA	S&P 500	2.881,4	0,37%	-2,18%	-2,19%	14,94%	6,81%
	S&P 100	1.275,1	0,31%	-2,42%	-2,31%	14,47%	7,54%
	NASDAQ	7.916,9	0,08%	-3,03%	-2,20%	19,32%	7,86%
	DOW JONES	25.942,4	0,44%	-2,12%	-2,45%	11,21%	5,70%
JAPÓN	NIKKEI	21.344,9	-0,27%	-4,11%	-4,11%	6,65%	-4,75%
EMERGENTES (*)	GLOBAL	529,8	0,31%	-4,68%	-4,06%	9,98%	-2,16%
	EUROPA	145,0	-0,59%	-3,98%	-4,10%	9,39%	6,50%
	ASIA	410,1	0,37%	-5,29%	-4,58%	10,76%	-6,80%
	LATAM	2.363,8	-0,18%	-3,24%	-3,54%	5,50%	-0,60%
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2.126,3	0,33%	-2,36%	-2,40%	12,87%	0,78%

		MATERIAS PRIMAS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	70,6	0,33%	-0,32%	-2,99%	31,26%	-8,54%	
Oro	1286,1	0,15%	0,54%	0,20%	0,28%	-2,03%	
Metales	177,8	0,32%	-1,34%	-4,20%	1,10%	-14,10%	

		TIPOS DE INTERÉS				
		USA	España	Alemania	UK	Japón
3 Meses	3 Meses	2,42	-0,49	-0,56	0,78	-0,12
	1 Año	2,36	-0,33	-0,54	0,75	-0,16
	3 Años	2,23	-0,24	-0,62	0,76	-0,16
	5 Años	2,26	0,12	-0,47	0,86	-0,16
	10 Años	2,47	0,98	-0,05	1,14	-0,05
	30 Años	2,89	2,16	0,61	1,68	0,54

		BONOS					
		Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	Monetario	144,9	0,00%	-0,01%	-0,01%	-0,07%	-0,33%
	Crédito	236,8	-0,03%	-0,21%	-0,15%	3,77%	2,97%
Gobiernos	Gobiernos	758,9	-0,03%	-0,03%	0,01%	2,53%	2,69%
	RF Emergente	1113,5	-0,03%	-0,55%	-0,18%	7,80%	11,42%
High Yield	High Yield	310,5	0,12%	-0,67%	-0,85%	5,81%	1,95%

		DIVISAS					
		Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	Eur/Dólar	1,12	0,16%	0,31%	0,16%	-2,04%	-5,21%
	Eur/Yen	123,52	0,36%	-0,75%	-1,20%	-1,84%	-5,03%
	Eur/Libra	0,86	0,20%	1,62%	0,41%	-3,89%	-1,23%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente

* Datos de cierre 10-may.-19

Cierre semanal

La tormenta desatada el pasado domingo por Trump, que anunció la subida de los aranceles a 200.000 millones de dólares de productos chinos, se ha dejado notar con claridad en las cotizaciones de los principales índices de renta variable mundiales, que han retrocedido con intensidad al reflejar la mayor incertidumbre comercial y han sufrido su caída semanal más intensa desde el pasado mes de diciembre.

A pesar de que el mercado acogió con alivio, en la parte final de la sesión del viernes, las noticias que anunciaban la continuación de las negociaciones comerciales en China, lo cierto es que resulta probable que nos esperen semanas de volatilidad. Los inversores intentarán descontar los efectos de los nuevos aranceles sobre el crecimiento económico global o los beneficios empresariales, sin olvidar el efecto negativo de la incertidumbre sobre posibles represalias chinas o el destino del resto de importaciones del gigante asiático (otros 325.000 millones de dólares), que continúan

estando en la agenda de Trump.

Con todo, uno de los principales soportes que habían contribuido a mantener elevado el optimismo de los inversores, junto con la paciencia de la Reserva Federal, se está tambaleando y poniendo en riesgo la actual tendencia alcista de los mercados de renta variable mundiales.

A pesar de que el presidente de los Estados Unidos sigue señalando que los aranceles son buenos para su país, los distintos estudios respecto al posible impacto económico de estas medidas y los mercados financieros no están de acuerdo con esta percepción. Diversos organismos internacionales y asociaciones empresariales vienen advirtiendo a la Administración Trump de las graves consecuencias económicas que implican los aranceles, por el impacto directo y también por la incertidumbre que genera respecto al orden comercial. En este sentido se manifestó la OCDE en su informe anual del pasado noviembre.

En un estudio similar que publicó en marzo de este año la Cámara de Comercio en Estados Unidos, para el escenario actual se alerta de una pérdida total de cuatro décimas para el PIB norteamericano en 2020 y de un punto porcentual en 2030. Si se terminaran gravando la totalidad de las importaciones chinas al 25%, con ruptura total de las negociaciones comerciales y represalias similares por parte de China, el impacto sería de un punto porcentual ya en 2020. Según este mismo estudio, los impactos serían aún superiores en China.

No obstante, tanto China como Estados Unidos siguen contando con poderosos incentivos para alcanzar un acuerdo comercial. Por una parte, China ya no cuenta con el margen fiscal de antaño para contener estas peores consecuencias. En cuanto a Estados Unidos, su economía se está mostrando fuerte, pero la renovada debilidad de socios tan relevantes como China o Europa no tardaría en dejarse notar en su propia economía. Estados Unidos, como le ocurre a China, tampoco cuenta con un margen fiscal suficiente para tomar medidas de estímulo que puedan contener el daño económico, después del fuerte esfuerzo realizado en la reforma fiscal aprobada en 2017. Por otra parte, con las elecciones de 2020 en el horizonte, Trump no querrá presentarse a la reelección con una economía debilitada o incluso en recesión.

Renta variable

El rebrote de la tensión comercial ha provocado fuertes caídas en la renta variable, con mayor incidencia en China y en los índices tecnológicos, que se estima que podrían ser de los más castigados en el nuevo escenario. Asimismo, los sectores más cíclicos también se han visto especialmente penalizados en los últimos días.

Contra lo que podría haberse esperado, la confirmación de los nuevos aranceles el viernes no desencadenó una reacción bajista en los mercados de renta variable mundiales. Esto puede explicarse por la expectativa que todavía albergan los inversores de que finalmente pueda alcanzarse un acuerdo comercial, aunque pueda tardar más de lo que las proyecciones más optimistas estaban apuntando. Por otra parte, la noticia de que las negociaciones entre China y Estados Unidos seguirán próximamente en Pekín, podrían haber apuntalado esta expectativa.

En este contexto, los resultados empresariales han pasado a un segundo plano, aunque, sobre todo en Europa, sí han tenido cierta incidencia, no sólo en las cotizaciones, sino también en las estimaciones de los analistas, que han mejorado. Esta mejoría reciente podría perderse si las negociaciones comerciales se estancaran o la expectativa de incertidumbre comercial se prolongara. En Estados Unidos, la campaña prácticamente ha finalizado y el saldo ha sido positivo.

Resumiendo el comportamiento bursátil semanal, las caídas han sido muy abultadas en Japón y Europa, en el entorno del -4%. En Estados Unidos, los retrocesos fueron bastante más moderados, por el perfil de crecimiento estadounidense, mucho más enfocado al consumo privado interno que a los mercados exteriores.

En cuanto a los países emergentes, se han llevado la peor parte de la incertidumbre comercial, sobre todo el área asiática, que retrocede más de un -5% semanal, arrastrando a la baja a los índices emergentes globales.

Renta fija

Las correcciones de la renta variable, alimentadas desde el inicio de la semana por el anuncio de Trump de que el viernes 10 se elevarían los aranceles a China, ha propiciado caídas en las rentabilidades de Estados Unidos (en mayor medida) y Alemania, cuya rentabilidad a 10 años ha regresado a territorio negativo. La clave en el corto plazo seguirá centrada en las expectativas de acuerdo comercial. El traspie de esta semana no estaba descontado, pero aún es mayoritaria la apuesta por un acuerdo final.

El contexto de mayor aversión al riesgo se ha traducido también en el aumento de las primas soberanas de España e Italia. El fracaso de las negociaciones sobre el Brexit entre conservadores y laboristas ha contribuido también al aumento de las primas. Además, la renovada incertidumbre fiscal ha favorecido mayores repuntes en el caso de Italia. Las subidas de las primas pueden tener recorrido adicional en tanto no haya novedades respecto a las cuestiones políticas de esta semana (comercio y Brexit, sobre todo), a las que se sumará progresivamente la incertidumbre respecto a las elecciones europeas del 23-26 de mayo.

Así las cosas, el deterioro en las primas periféricas ha pesado más que la caída en la rentabilidad del bono alemán, con lo que los índices de renta fija cierran la semana con un comportamiento marginalmente negativo. Más intensas han sido las caídas en la renta fija corporativa, donde se ha dejado notar con mayor intensidad la aversión al riesgo, sobre todo en el segmento más especulativo. La renta fija emergente también ha acusado la incertidumbre comercial.

Materias primas

La aversión al riesgo y la amenaza que un rebrote de la guerra comercial plantea para la economía global, mantienen el precio del barril en torno a los 70 dólares. No parecen probables repuntes significativos a corto plazo.

Divisas

El aumento de la aversión al riesgo ha favorecido al yen y al franco suizo, pero también el euro ha logrado apreciarse frente al dólar como consecuencia de la reducción de los diferenciales de rentabilidad y a pesar de las mayores primas soberanas. El Brexit y las elecciones europeas serán lastres para el euro y la libra esterlina a corto plazo.

Datos macroeconómicos publicados en Europa

De nuevo, los datos macroeconómicos publicados en el Viejo Continente han sido en general mejores de lo esperado, con lo que el índice de sorpresas económicas ha alcanzado los máximos desde el pasado mes de septiembre.

En el mundo de los indicadores adelantados, el PMI compuesto español se situó en los 52,9 puntos, muy por debajo de los 54,5 esperados. Para el conjunto de la Eurozona, no obstante, el PMI compuesto de abril se revisó al alza, al pasar de los 51,3 puntos de la lectura preliminar a los 51,5 puntos, gracias a las mejores lecturas en Francia y Alemania. También excedió las previsiones la confianza del inversor en la Eurozona, que alcanzó los 5,3 puntos, frente a los 1,2 esperados por el mercado y los -0,3 puntos de la lectura del mes de abril.

En cuanto a los datos de actividad real, los pedidos de fábrica de marzo en Alemania consiguieron repuntar tras dos meses de intensas caídas, aunque el avance del 0,6% mensual se quedó por debajo de las expectativas de los analistas. Por el contrario, la producción industrial alemana del mes de marzo creció un 0,5%, cuando se había esperado una caída de la misma magnitud. En tasa interanual, la producción industrial cae un -0,9%, también muy por encima del -2,6% anticipado

por el mercado.

En cualquier caso, las lecturas de la producción industrial para el resto de países europeos no fueron tan alentadoras. En España, la producción industrial de marzo decepcionó con un retroceso del -1,2% mensual, cuando se había esperado un aumento del 0,3%. En tasa interanual, la producción industrial retrocede un -3,1%, frente al -1,2% que habían estimado los analistas. En Francia, la producción industrial de marzo cayó un -0,9%, frente al -0,5% esperado. La misma contracción se produjo en el dato italiano, que también quedó una décima por debajo de las expectativas del consenso.

Los datos de comercio exterior de marzo en Alemania fueron bastante buenos, teniendo en cuenta que las exportaciones subieron un 1,5% mensual, mientras que el mercado había pronosticado un retroceso del -0,4%. En cuanto a las importaciones, avanzaron un 0,4% mensual, frente al 0,5% esperado. Como consecuencia, el superávit de la balanza comercial alemana alcanzó los 22.700 millones de euros en marzo, bastante por encima de lo esperado.

También las ventas minoristas en la Eurozona nos dejaron una sorpresa positiva, con un crecimiento interanual del 1,9%, una décima por encima de lo previsto. Por otra parte, en España el mes de abril trajo una fuerte creación de empleo y el número de desempleados retrocedió en 91.500 personas.

Terminamos con la agenda política. Tras el estancamiento en las negociaciones con los laboristas, a Theresa May no le ha quedado más remedio que aceptar que tendrán que acudir a las elecciones al Parlamento europeo y la carrera electoral ya ha comenzado. A pesar de esto, el Gobierno confía en que los eurodiputados británicos no tendrán que tomar posesión de su escaño, porque esperan tener confirmado el acuerdo antes de la reapertura del Parlamento europeo, el 2 de julio.

Las dificultades que están encontrando laboristas y conservadores para alcanzar el acuerdo se centran en la unión aduanera, que May quiere que sea temporal y que los laboristas quieren que sea permanente. El Partido Brexit (fundado recientemente por Farage) resultará, según las encuestas, vencedor en las elecciones al Parlamento europeo y desde allí querrán leerlo como una ratificación de la voluntad de los británicos de abandonar la UE. No obstante, la suma de la intención de voto de los partidos que abogan por la permanencia supera a la de los que quieren salir.

Datos macroeconómicos publicados en Estados Unidos

La semana ha sido muy tranquila en cuanto a la publicación de datos macroeconómicos en Estados Unidos, donde los precios han sido los claros protagonistas.

Seguimos sin tener evidencias de presiones inflacionistas en Estados Unidos. El índice de precios de producción salió algo por debajo de las expectativas, al registrar un crecimiento interanual del 2,2% en abril y del 2,4% en tasa subyacente, en ambos casos una décima por debajo de lo esperado. En cuanto al IPC, también quedó por debajo de lo previsto, al registrar un crecimiento interanual del 2,0%, frente al 2,1% anticipado por los expertos. En cuanto a la inflación subyacente, creció un 2,1% interanual, en este caso alineándose con las previsiones del mercado.

En otro orden de cosas, el saldo de la balanza comercial estadounidense de marzo se alineó con lo esperado, con un déficit de 50.000 millones de dólares. En cuanto al mercado de trabajo, las solicitudes iniciales de subsidios por desempleo quedaron por encima de las previsiones por tercera semana consecutiva, con un total de 228.000 peticiones, frente a las 220.000 pronosticadas por el consenso de analistas. Para terminar, los inventarios al por mayor de marzo fueron revisados una décima a la baja, hasta el -0,1% mensual.

Datos macroeconómicos publicados en Asia

Los datos macroeconómicos publicados en China no contribuyeron a mejorar el ánimo de los inversores: aunque el IPC de abril y la oferta monetaria estuvieron en línea con lo esperado, el volumen total de crédito a la economía se situó muy por debajo de lo previsto, lo que generó incertidumbre adicional respecto de la solidez de la recuperación económica del gigante asiático.

Por otra parte, el PMI manufacturero japonés se revisó al alza hasta los 50,2 puntos en abril, desde los 49,5 de la lectura preliminar.

Resultados empresariales en Estados Unidos y Europa

Prácticamente ha finalizado la campaña de resultados en Estados Unidos y han publicado ya sus cuentas el 90,6% de las compañías del S&P 500, con un índice de sorpresas positivas superior a la media histórica en beneficios por acción (75,1% frente al 71,5%), pero no en ingresos (46,1% frente al 49,4%). Estas sorpresas positivas han tenido un impacto positivo en las estimaciones de beneficios por acción del primer trimestre de 2019 (al principio del trimestre se estimaba una caída en el BPA del -3,32% y actualmente se estima un avance interanual del 0,86%).

En cuanto a las expectativas para el segundo trimestre del año, en general las compañías no han aportado ninguna visibilidad y el porcentaje de empresas que han alertado de que no esperan un buen trimestre ha sido muy superior a la media histórica, lo que nos hace temer que el segundo trimestre de 2019 tampoco debería dejar un crecimiento significativo en los beneficios.

La campaña de resultados en Europa va un poco más retrasada que en Estados Unidos, aunque también está siendo positiva. Hasta el momento, han publicado sus cuentas un 70% de las compañías del EuroStoxx, superando tanto en beneficios por acción como en ingresos la media histórica (57,6% frente a una media del 53,3% en BPA y 52,0% frente al 48,0% en ingresos). Al igual que en el caso estadounidense, la campaña está repercutiendo en las estimaciones de los analistas de manera positiva. Para este trimestre, se esperaba una caída interanual en los beneficios por acción del -7,6% y la expectativa ahora es que la campaña finalice con una caída del -6,36%.

Este mejor sentimiento de los analistas se estaba reforzando no sólo con los resultados, sino también con unos incipientes brotes verdes económicos en Europa. La incertidumbre que podría generar el recrudecimiento de la guerra comercial, podría tener un impacto muy negativo de nuevo en la economía europea, muy dependiente del comercio exterior.

Catalizadores semanales

La semana será de transición en lo que a publicación de datos macroeconómicos se refiere, aunque los factores políticos volverán a ser de una máxima importancia.

En España:

- **Transacciones inmobiliarias del mes de marzo (14-may).** El dato del mes de febrero nos dejó un repunte interanual de las ventas de viviendas del 5,3%. El consenso espera un avance muy superior en el mes de marzo, habida cuenta de la buena marcha de las concesiones hipotecarias durante dicho mes.
- **IPC final del mes de abril (14-may).** El consenso está esperando que se confirme la lectura preliminar, que mostró un avance interanual del 1,5%.

En Europa:

- **Reunión Eurogrupo y Ecofin (16/17-may).** En la agenda está previsto que se aborden los siguientes temas: 1) revisión del programa de rescate financiero a España y; 2) revisión de los posibles progresos en la mayor integración de la Unión Monetaria (avances en la Unión bancaria y en el presupuesto de la Eurozona). Esta mayor integración se debatirá en la Cumbre de junio y el Eurogrupo está preparando las propuestas. Existen claras diferencias todavía entre los países del norte de Europa y los más interesados en esta mayor integración, que tienen especial interés en dejar resuelto la mayor parte de estas cuestiones antes de que el nuevo Parlamento europeo tome posesión.
- **Posible imposición de aranceles por parte de Estados Unidos a los automóviles europeos (18-may).** En principio, la fecha límite para la decisión de Trump es el 18 de mayo (tres meses después de la presentación del informe del Departamento de Comercio sobre la importación de automóviles en el que parece que, aunque de forma no oficial, se aprecia un efecto sobre la seguridad nacional). No obstante, los fabricantes estadounidenses, que dicen haber hablado con funcionarios de la Administración, confían en que Trump retrase la decisión y que se extienda el plazo otros 180 días o que se anuncie una fecha específica para la entrada en vigor de los aranceles en caso de que no haya acuerdo.
- **Lectura final del IPC de abril en varios países de la Eurozona (14/17-may).** Se espera el mantenimiento de las lecturas preliminares de la inflación de abril en todas las geografías. Para el dato alemán, se espera un crecimiento del 2,0% interanual; para Francia, del 1,2% interanual; para Italia del 1,1% y para el conjunto de la Eurozona del 1,7% interanual en tasa general y del 1,2% para la inflación subyacente.
- **Encuesta ZEW se sentimiento inversor en Alemania (14-may).** El consenso espera que mejoren las expectativas de los inversores respecto de la economía alemana. Se espera una lectura de 5,0 puntos, frente a los 3,1 puntos del mes anterior.
- **Producción industrial de marzo en la Eurozona (14-may).** Será interesante comprobar si el repunte de la producción industrial en Alemania bastará para compensar las malas lecturas en España, Francia e Italia. El consenso espera que la producción industrial en la Eurozona retroceda un -0,3% mensual y un -0,8% en tasa interanual.
- **Estimación preliminar del PIB del primer trimestre en Alemania y estimación final para el conjunto de la Eurozona (15-may).** Tanto para Alemania como para el conjunto de la

Eurozona, el mercado está esperando un crecimiento del 0,4% en el primer trimestre de 2019.

En EE.UU.:

- **Producción industrial de abril (15-may).** La producción industrial estadounidense previsiblemente se estancará en el mes de abril (0,0% mensual), lo que implicaría una reducción moderada en la tasa interanual. Este retroceso se prolongará previsiblemente en los próximos dos meses, a la vista de la negativa evolución del ISM de manufacturas.
- **Ventas minoristas de abril (15-may).** En este caso, el consenso espera un repunte del 0,2% en las ventas minoristas del mes de abril. Descontando las partidas de automóviles, la subida sería mayor, en el entorno del 0,7%. Al contrario que con el dato de la producción industrial, el riesgo aquí es al alza, a la vista de la positiva evolución de la confianza del consumidor, de la renta variable y el empleo.
- **Construcciones iniciales de viviendas y permisos de construcción (16-may).** Se trata de los datos correspondientes al mes de abril, para el que se espera un fuerte incremento del 6,2% mensual en la cifra de construcciones iniciales, que alcanzarían un total de 1,2 millones de viviendas iniciadas en tasa interanual. Para los permisos de construcción, el consenso espera un aumento del 1,7% en abril.
- **Confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan (17-may).** Se trata del dato preliminar del mes de mayo, para el que se espera un ligero repunte respecto a los datos del mes anterior. En concreto, el consenso espera una lectura de 97,5 puntos, frente a los 97,2 anteriores.

Global:

- **La guerra comercial ensombrecerá el estreno de las acciones chinas en los índices MSCI (13/29-may).** El pasado mes de febrero, MSCI anunciaba el incremento paulatino de acciones chinas en sus índices, incidiendo más en la expectativa de que el sistema financiero y corporativo chino se abriría más a los mercados. El incremento en la ponderación de China en los MSCI se realizará con incrementos del 5% al 10% en la revisión de mayo, del 10% al 15% en el mes de agosto y del 15% al 20% en noviembre. En mayo, se incluirían grandes compañías, para dar entrada a medianas compañías a partir de noviembre. Esta buena noticia para las acciones chinas, podría verse ensombrecida por el recrudecimiento de la guerra comercial. Está previsto que MSCI anuncie qué compañías formarán parte en los índices el lunes 13 de mayo.

- **Batería macroeconómica de abril en China (15-may).** Tras el repunte de marzo, es de esperar que en abril las ventas minoristas y, sobre todo, la producción industrial (avanzó de forma anómala en marzo) se hayan moderado. Solo una caída de la tasa interanual de la producción industrial por debajo del 6%, plantearía algunas dudas sobre el proceso de estabilización de la economía china, cuya principal amenaza inmediata sigue siendo la guerra comercial. El consenso espera lecturas del 6,5% interanual para la producción industrial, del 8,6% interanual para las ventas minoristas y del 6,4% interanual para las cifras de inversión.

Mercados

Con el agravamiento de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, nos enfrentamos a un periodo de elevada volatilidad que podría durar semanas, ante la posible generación de noticias contradictorias. No obstante, creemos que existen argumentos para pensar que la profundidad de las correcciones podría ser relativamente moderada, ante la expectativa de que los dos pilares en los que se ha venido apoyando el mercado desde que comenzó el año (política monetaria y comercio), podrían recomponerse antes de que los mercados se vean inmersos en una espiral bajista. Por otro lado, podría haber interés comprador en algunos de los inversores que salieron de la renta variable a finales del año pasado y que no habían encontrado una oportunidad para entrar.

En cualquier caso, el deterioro en la percepción del riesgo comercial, nos reafirma en nuestra convicción de que el posicionamiento neutral en activos de riesgo constituye en estos momentos la mejor manera de afrontar las incertidumbres que todavía persisten. Al mismo tiempo, seguimos estando convencidos de que no estamos todavía ante el fin del ciclo económico global, con lo que tampoco estaría justificado un posicionamiento corto en renta variable en nuestras carteras.

CONTENIDOS DE LA PRESENTACION BBVA

La presente documentación se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta, invitación o incitación para la venta, compra o suscripción de valores, productos o servicios financieros, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Las opiniones, estimaciones, predicciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pudieran sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados, sin que BBVA se obligue a revisarlas públicamente en el caso que se produzcan cambios de estrategia, de intenciones o de acontecimientos no previstos que puedan afectar a las mismas.

Los servicios, productos, opiniones, predicciones, estimaciones y estrategias que pueda contener la presente documentación pueden no ser adecuadas para los inversores por razón de su específica posición jurídica o financiera u objetivos de inversión, y en ningún caso conllevan que se esté prestando asesoramiento jurídico, contable o fiscal alguno. A tal efecto se recomienda a los inversores que obtengan asesoramiento específico y especializado de sus asesores. Algunos productos o servicios se presentan a título de ejemplo, por lo que pueden no contar con una disponibilidad inmediata o con posibilidad de ser ofrecidos.

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. Los servicios, productos y precios que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras.

BBVA o alguna entidad de su Grupo pueden tener una posición en cualquiera de los valores objeto directa o indirectamente de este documento, o pueden negociar por cuenta propia o ajena con tales valores, o prestar servicios de asesoramiento, colocación o de otro tipo al emisor de los valores mencionados o a compañías vinculadas al mismo o tener otros intereses o realizar transacciones con dichos valores.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a los distintos productos y servicios.