



SEMANAL MACRO

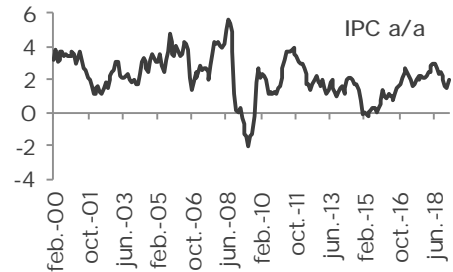
Lunes, 13 de mayo de 2019

CLAVES DE LA SEMANA PASADA

EEUU

Lo más destacado de la semana en lo que a publicaciones macro se refiere, fue el dato de IPC del mes de abril, que se saldó con una ligera aceleración de la referencia general hasta el 2.0% y con la subyacente situándose en el 2.1%, lo que sigue poniendo de manifiesto que las presiones inflacionistas son moderadas.

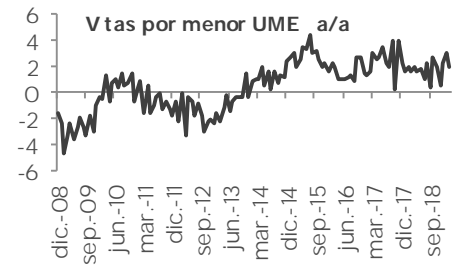
Sin embargo, más allá de los datos macro, la atención de los inversores volvió a estar puesta en las negociaciones comerciales entre China y EEUU, que habían experimentando un fuerte incremento de la tensión en los últimos días. De hecho, Trump aumentó los aranceles sobre 200.000 Mn de productos chinos desde el 10% hasta el 25%, y amenazó con acciones similares sobre la totalidad de las importaciones procedentes del país.



Europa

Los datos macro de la semana fueron escasos, sin provocar movimientos relevantes en los mercados. Así, sólo destacaron las ventas al por menor de la UME que crecieron un 1.9% a/a en el mes de marzo, superando las estimaciones del consenso, con una composición de la referencia bastante positiva.

El interés de los mercados estuvo puesto principalmente en la publicación de las Previsiones de Primavera por parte de la Comisión Europea, donde uno de los elementos más destacados fue la revisión a la baja del crecimiento de la UME y de Alemania para este año hasta el 1.2% y 0.5% respectivamente. La otra noticia estuvo en Italia, con la publicación de unas cifras de déficit del 2.5% para este año y del 3.5% para el 2020. Aunque la primera referencia no resulta del todo negativa para el comportamiento de los BTPs, la segunda sí que es más problemática. Así, se sigue incrementando el riesgo de inestabilidad de la curva de gobierno italiana, especialmente después de las elecciones europeas y más concretamente para el tramo final del año.



España

La producción industrial cayó con fuerza en el mes de marzo hasta el -3.1% interanual, lo que supuso un registro peor del esperado por el consenso (-1.2% a/a) y el mayor retroceso desde finales de 2018. A pesar de este empeoramiento, el buen dato de enero (+2.7% a/a) permite que el balance del 1T19 sea sólo ligeramente contractivo (-0,2% vs -2,8% en el 4T18, que fue el peor trimestre en seis años).



Claves para esta semana

	00:00	08:00	09:00	10:00	11:00	12:00	13:00	14:00	15:00	16:00	Tarde/noche
Lunes 13						12:00 IPC Portugal			15:05 Habla Rosengren (Fed)		
Martes 14		08:00 IPC Alemania	09:00 IPC España 09:15 Habla Williams (Fed)		11:00 Zew Alemania 11:00 Producción Industrial UME 11:00 ITA emite 6,750 Mill € a 3, 7 y 30 años						18:45 Habla George (Fed)
Miércoles 15	04:00 Producción industrial y Ventas al por menor China	08:00 PIB Alemania 08:45 IPC Francia			11:00 PIB UME 11:30 ALE emite 1.000 Mill € a 30 años	12:00 PIB Portugal		14:30 Ventas al por menor EEUU	15:15 Producción industrial y Utilización de capacidad EEUU 15:30 Habla Quarles (Fed)		18:00 Habla Barkin (Fed)
Jueves 16	s/h Reunión ministros de finanzas de la Zona Euro 01:50 Precios de producción Japón			10:00 IPC armonizado Italia 10:50 FRAN emite 9.000 Mill a 3 y 6 años	11:00 Balanza comercial UME			14:30 Viviendas iniciadas y Permisos de construcción EEUU			18:05 Habla Kashkari (Fed)
Viernes 17					11:00 IPC UME					16:00 Confianza consumidor Univ. Michigan EEUU	17:15 Habla Williams (Fed) 19:40 Habla Clarida (Fed) 20:00 Habla Williams (Fed)

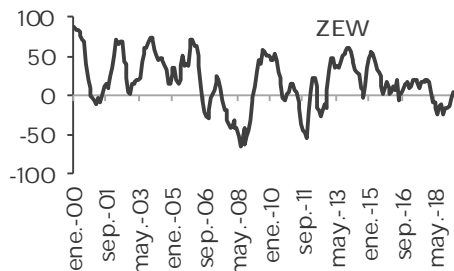
GRIS: datos macro relevantes; MARRÓN: emisiones gobierno; AZUL: declaraciones y acciones de autoridades económicas.



SEMANAL MACRO

DATOS PARA LA SEMANA

Martes 14 / 11:00h. Zew. Alemania (May)



Este indicador mide las expectativas de crecimiento económico futuro en Alemania para los 6 próximos meses. Representa la diferencia entre respuestas positivas y negativas dentro de una muestra de 350 inversores y analistas. El ZEW también se presenta para las siguientes zonas: EE UU, Zona Euro, Japón, UK, Francia e Italia.

El índice de confianza del inversor Sentix experimentó un considerable incremento en el mes de mayo, abandonando el terreno negativo en el que llevaba inmerso durante los últimos cinco meses. Este hecho, junto con el comportamiento positivo que han registrado los mercados durante la mayor parte de lo que llevamos de mayo, hacen que esperemos un comportamiento de la referencia analizada en este mismo sentido, aunque avanzando de forma moderada. El riesgo de caída se concentra en la lectura de junio

Consenso: 5.0

Último: 3.1

Inverseguros
DUNAS CAPITAL : 3.5

Miércoles 15/ 14:30:h. Ventas al por menor. EEUU (Abr)



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

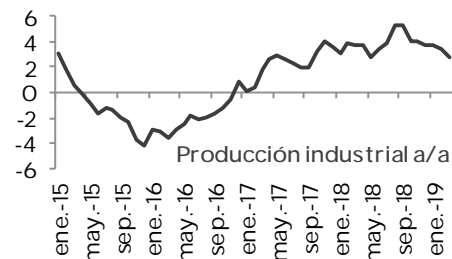
Las ventas al por menor experimentaron un considerable repunte en el mes de marzo, después de un comienzo de año marcado por una fuerte desaceleración derivada de factores idiosincráticos, entre los que destacó un largo cierre de gobierno. En un contexto en el que el desempleo se encuentra en mínimos de las últimas cinco décadas, esperamos un registro positivo de la referencia. Sin embargo, hay que tener en cuenta que las ventas de autos registraron una caída mensual del -6.3% en abril, por lo que el dato general se verá afectado negativamente por este componente.

Consenso: 0.2%; 0.7%

Último: 1.6%; 1.2%

Inverseguros
DUNAS CAPITAL : 0.2%; 0.7%

Miércoles 15 / 15:15h. Producción industrial. EEUU (Abr)



Representa la variación de la producción del sector industrial (manufacturero, minería y utilities) para el periodo al que hace referencia. Junto a este dato se presenta el grado

El ISM manufacturero experimentó cierto retroceso en el mes de abril, aunque manteniéndose de forma holgada por encima de los 50 puntos. Por su parte, las horas medias trabajadas reflejadas en el último informe de empleo, disminuyeron respecto al mes de marzo, mientras que la creación de empleo en el sector manufacturero aumentó ligeramente en abril. Así, esperamos que la producción industrial registre un movimiento prácticamente plano, en términos mensuales, en el periodo analizado.

Consenso: 0.0%

Último: -0.1%

Inverseguros
DUNAS CAPITAL : 0.1%

Jueves 16 / 14:30h. Viviendas iniciadas y permisos de construcción. EEUU (Abr)



El dato refleja el número de viviendas que se han empezado a construir y las licencias de obra otorgadas en el mes de referencia. Ambos datos están anualizados.

La confianza de los constructores NAHB aumentó en el mes de abril respecto al periodo anterior, manteniéndose en niveles elevados desde un punto de vista histórico. Así, esperamos que los permisos de construcción experimenten cierto aumento en el periodo analizado. Por su parte, para las viviendas iniciadas, también esperamos que registren un incremento en abril, como consecuencia del crecimiento registrado por las ventas de viviendas nuevas en el mes.

Consenso: 1209; 1290

Último: 1139; 1269

Inverseguros
DUNAS CAPITAL : 1256; 1314



SEMANAL MACRO

TABLAS DE COYUNTURA

EEUU

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2017	
PIB	PIB	3,2% t/t a	3,2% a/a	1T 2019	2,2% t/t a	3% a/a	2,2% t/t a	3% a/a
	LEI	0,4% m/m	3,1% a/a	March-19	0,1% m/m	3% a/a	-0,1% m/m	4,2% a/a
	Cfmai	-0,15		March-19	-0,31		0% m/m	
Consumo privado	Consumo privado	1,2% t/t	2,7% a/a	1T 2019	2,5% t/t a	2,6% a/a	2,5% t/t a	2,6% a/a
	Confianza consumidor Universidad Michigan	97,2		April-19	98,4		98,3	
	Confianza consumidor Conference Board	129,2		April-19	124,2		124,2	
	Ventas al por menor	1,6% m/m	3,6% a/a	March-19	-0,2% m/m	2,2% a/a	-1,6% m/m	1,6% a/a
	Tasa de ahorro	6,5%		March-19	7,3%		7,7%	
	Tasa de paro	3,6%		April-19	3,8%		3,9%	
Sector público	Creación de empleo	263		April-19	189		227	
	Deuda sobre PIB	85,2%		1T 2019	86,5%		87,1%	
	Déficit sobre PIB	-4,4%		2T 2019	-4,1%		-4,2%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	2,4% t/t	1,76% a/a	1T 2019	-0,4% t/t	1,54% a/a	-0,4% t/t	1,54% a/a
	Inversión	5,1% t/t	5,71% a/a	1T 2019	3,7% t/t	6,82% a/a	3,7% t/t	6,82% a/a
	ISM Manufacturero	52,8		April-19	55,3		54,3	
	ISM de servicios	55,5		April-19	56,1		58	
	Producción industrial	-0,1% m/m	2,8% a/a	March-19	0,1% m/m	3,47% a/a	0% m/m	3,8% a/a
	Pedidos bienes de capital (sin transporte aéreo)	1,4% m/m	2,7% a/a	March-19	0% m/m	2,3% a/a	-0,8% m/m	2,2% a/a
	Gasto en construcción	-0,9% m/m	-0,8% a/a	March-19	0,7% m/m	-0,9% a/a	0,2% m/m	0,3% a/a
	Inventarios al por mayor	-0,1% m/m	6,7% a/a	March-19	0,4% m/m	7,2% a/a	1,1% m/m	7,1% a/a
Saldo neto exterior	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	1,03%		1T 2019	-0,08%		-0,08%	
	Balanza comercial (Millones de dólares)	-50.002		March-19	-49.285		-59,9	
	Exportaciones	1% m/m	1,3% a/a	March-19	1,2% m/m	2,5% a/a	-1,9% m/m	0,2% a/a
	Importaciones	1,1% m/m	2,1% a/a	March-19	0,3% m/m	-0,5% a/a	2,1% m/m	3,3% a/a
Precios	Precios de importación	0,6% m/m	0% a/a	March-19	1% m/m	-0,8% a/a	-1,4% m/m	-0,9% a/a
	Inflación	0,3% m/m	2% a/a	April-19	0,4% m/m	1,9% a/a	0% m/m	1,9% a/a
	Inflación subyacente	0,1% m/m	2,1% a/a	April-19	0,1% m/m	2% a/a	0,2% m/m	2,2% a/a
	Precios de producción	0,4% m/m	2% a/a	April-19	1,4% m/m	1,4% a/a	-0,5% m/m	1,3% a/a
Variables financieras	Precios de producción subyacente	0,2% m/m	2,5% a/a	April-19	0,1% m/m	2,6% a/a	0,1% m/m	2,6% a/a
	Tipo de intervención	2,5%		10-May-19	2,5%		0,75%	
	TIR a 2 años	2,266%	-6,69 p.b. 7d	10-May-19	2,282%	-1,6 p.b. mtd	1,188%	-22,17 p.b.
	TIR a 10 años	2,467%	-5,78 p.b. 7d	10-May-19	2,498%	-3,1 p.b. mtd	2,444%	-21,7 p.b.
	Tipo hipotecario 30 años (FNM)	3,706%	-9,57 p.b. 7d	10-May-19	3,754%	-4,76 p.b. mtd	3,680%	-41,66 p.b.
S&P 500	2881,4	-2,18% 7d	10-May-19	2939,9	-1,99% mtd	2238,8	14,94%	

Zona Euro

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2017	
PIB	PIB	0,4% t/t	1,2% a/a	1T 2019	0,2% t/t	1,2% a/a	0,2% t/t	1,2% a/a
	Confianza económica	104		April-19	105,6		107,4	
Consumo privado	Consumo privado	0,2% t/t	1% a/a	4T 2018	0% t/t	0,1% a/a	0,2% t/t	1,6% a/a
	Confianza consumidor	-7,9		April-19	-7,2		-8,3	
	Ventas al por menor	0% m/m	1,9% a/a	March-19	0,5% m/m	3% a/a	-1,3% m/m	0,6% a/a
Sector público	Tasa de paro	7,7%		March-19	7,8%		7,9%	
	Deuda sobre PIB	85,1%		2018	87,1%		87,1%	
	Déficit sobre PIB	-0,5%		2018	-1%		-1%	
Formación bruta capital fijo	Gasto público	0,7% t/t	1,2% a/a	4T 2018	0,2% t/t	0,8% a/a	0,2% t/t	1,2% a/a
	Inversión	1,3% t/t	3,5% a/a	4T 2018	0,5% t/t	3,4% a/a	1,1% t/t	2,6% a/a
	Confianza industrial	-4,1		April-19	-1,6		2,3	
	Clima de negocio	0,42		April-19	0,54		0,86	
	Producción industrial	-0,2% m/m	-0,3% a/a	February-19	1,9% m/m	-0,7% a/a	-0,9% m/m	-4,2% a/a
Saldo neto exterior	Gasto en construcción	3% m/m	5,2% a/a	February-19	-0,8% m/m	-0,1% a/a	1,1% m/m	2,6% a/a
	Saldo neto exterior (Contribución al PIB)	0,2% m/m		2T 2014			0,6% m/m	-0,3% a/a
	Balanza comercial (Millones de euros)	17938		February-19	18271		17242,4	
	Exportaciones	-0,04% m/m	4,43% a/a	February-19	3,36% m/m	2,45% a/a	-12,9% m/m	-1,95% a/a
Precios	Importaciones	-8,91% m/m	4,01% a/a	February-19	13,34% m/m	3,21% a/a	-13,34% m/m	2,64% a/a
	Inflación	0,7% m/m	1,7% a/a	April-19	1% m/m	1,4% a/a	0% m/m	1,5% a/a
	Inflación subyacente	1,3% m/m	1,2% a/a	March-19	0,3% m/m	0,8% a/a	-0,3% m/m	0,9% a/a
Variables financieras	Precios de producción	-0,1% m/m	2,9% a/a	March-19	0,1% m/m	3% a/a	-0,8% m/m	3% a/a
	Tipo de intervención	0%		10-May-19	0%		0%	
	TIR a 2 años	-0,62%	-2,8 p.b. 7d	10-May-19	-0,60%	-2 p.b. mtd	-0,61%	-0,6 p.b.
	TIR a 10 años	-0,05%	-7 p.b. 7d	10-May-19	-0,02%	-2,3 p.b. mtd	0,24%	-28,7 p.b.
	Eurostoxx 50	3361,05	-4,04% 7d	10-May-19	3500,41	-3,98% mtd	2986,53	12,54%



SEMANAL MACRO

TABLAS DE COYUNTURA

España

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2017	
PIB	PIB	0,7% t/t	2,4% a/a	1T 2019	0,6% t/t	2,3% a/a	0,6% t/t	2,3% a/a
Consumo privado	Consumo privado	0,3% t/t	1,4% a/a	1T 2019	0,4% t/t	2% a/a	0,4% t/t	2% a/a
	Ventas al por menor	10,8% m/m	1,1% a/a	March-19	-15,5% m/m	2,6% a/a	18% m/m	1% a/a
	Variación número desempleados	-91.518		April-19	-33.956		-50.57	
	Tasa de paro	14,7%		1T 2019	14,45%		14,45%	
Sector público	Deuda sobre PIB	97,1%		2018	98,1%		98,1%	
	Déficit sobre PIB	-2,5%		2018	-3,1%		-3,1%	
	Gasto público	1,4% t/t	2% a/a	1T 2019	2% t/t	2% a/a	2% t/t	2,2% a/a
Formación bruta capital fijo	Inversión	1,5% t/t	4,7% a/a	1T 2019	-0,2% t/t	4,4% a/a	-0,2% t/t	4,4% a/a
	Pedidos de fábrica	-0,8% m/m	4,6% a/a	February-19	4,08% m/m	-2,09% a/a	-26,1% m/m	0% a/a
	Pedidos bienes de capital	5,73% m/m	9% a/a	February-19	-15,45% m/m	-10,86% a/a	-44,09% m/m	7,61% a/a
	Gasto en construcción	-1,1% m/m	-5,1% a/a	February-19	-2% m/m	-1,8% a/a	1,7% m/m	10,7% a/a
Saldo neto exterior	Balanza cuenta corriente (Millones de euros)	-2.769		February-19	-1.472		4.153	
	Balanza comercial (Millones de euros)	-2627.8		February-19	-4483.3		-3247.4	
	Exportaciones	2,19% m/m	1,9% a/a	February-19	6,42% m/m	-1,33% a/a	-16,27% m/m	-0,08% a/a
	Importaciones	-5,04% m/m	3,59% a/a	February-19	10,63% m/m	0,91% a/a	-12,34% m/m	5,1% a/a
Precios	Inflación	1% m/m	1,5% a/a	April-19	0,4% m/m	1,3% a/a	-0,4% m/m	1,2% a/a
	Inflación armonizada	1,1% m/m	1,6% a/a	April-19	1,4% m/m	1,3% a/a	-0,5% m/m	1,2% a/a
	Inflación subyacente	0,5% m/m	0,7% a/a	March-19	0,1% m/m	0,7% a/a	0% m/m	0,9% a/a
	Precios de producción	-0,2% m/m	2,4% a/a	March-19	0% m/m	1,7% a/a	-1% m/m	1,7% a/a
Variables financieras	TIR a 2 años	-0,34%	0,1 p.b. 7d	10-May-19	-0,34%	-0,7 p.b. mtd	-0,24%	-10,6 p.b.
	TIR a 10 años	0,98%	-0,6 p.b. 7d	10-May-19	1,02%	-4,6 p.b. mtd	1,42%	-43,8 p.b.
	IBEX	9117.50	-3,1% 7d	10-May-19	9506.00	-4,09% mtd	8493.7	7,34%

Otros

		Último		Periodo	Anterior		Fin 2017	
Materias primas	Crudo	71.60	0,53% 7 d	10-May-19	71.35	0,35% mtd	53.17	34,66%
	Cobre	277.45	-1,58% 7 d	10-May-19	289.40	-4,13% mtd	264.10	5,05%
	Aluminio	1776.75	0,41% 7 d	10-May-19	1823.00	-2,54% mtd	1862.75	-4,62%
	Oro	1286.05	0,54% 7 d	10-May-19	1286.25	-0,02% mtd	1282.45	0,28%
	Plata	14.78	-1,09% 7 d	10-May-19	15.09	-2,06% mtd	15.50	-4,65%
	Arroz	10.99	2,14% 7 d	10-May-19	10.45	5,12% mtd	10.37	5,98%
Divisas	Dólar/Euro	1.1233	0,31% 7 d	10-May-19	1.1151	0,74% mtd	1.15	-2,04%
	Yen/Dólar	109.950	-1,04% 7 d	10-May-19	111.580	-1,46% mtd	109.69	0,24%
	Yen/Euro	123.520	-0,75% 7 d	10-May-19	124.460	-0,76% mtd	125.83	-1,84%
	Libra/Euro	0.8640	1,62% 7 d	10-May-19	0.8630	0,11% mtd	0.90	-3,89%
	Libra/Dólar	1.2998	-1,33% 7 d	10-May-19	1.2916	0,63% mtd	1.28	1,91%
	Franco suizo/Dólar	1.0118	-0,47% 7 d	10-May-19	1.0196	-0,77% mtd	0.98	3,02%
Otros	PIB Japón	0,5% t/t	0,3% a/a	4T 2018	-0,6% t/t	0,1% a/a	0,4% t/t	2,4% a/a
	PIB China		6,4% a/a	1T 2019		6,4% a/a		6,4% a/a
	PIB Brasil	0,1% t/t	1,07% a/a	4T 2018	0,5% t/t	1,27% a/a	0,3% t/t	2,18% a/a
	Baltic Dry	1013.00	2,84% 7 d	10-May-19	889.00	13,95% mtd	1271.00	-20,3%
	VIX	16.04	24,63% 7 d	10-May-19	12.73	26% mtd	25.42	-36,9



SEMANAL MACRO

CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Durante la semana						
sa-sa	China	Inversión directa extranjera	Abr		--	8.0% a/a
Lunes 13						
12:00	Portugal	IPC (F)	Abr		--	0.6% m/m
					--	0.8% a/a
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	Abr		--	0.9% a/a
Martes 14						
01:50	Japón	Balanza cuenta corriente (P) (MM¥)	Mar		1,719.7	1,957.6
08:00	Alemania	IPC (F)	Abr		1.0% m/m	1.0% m/m
					2.0% a/a	2.0% a/a
08:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Abr		2.1% a/a	2.1% a/a
09:00	España	Ventas de viviendas	Mar		--	5.3% a/a
09:00	España	IPC (F)	Abr		1.0% m/m	1.0% m/m
					1.5% a/a	1.5% a/a
09:00	España	IPC subyacente	Abr		0.7% a/a	0.7% a/a
09:00	España	IPC armonizado (F)	Abr		1.6% a/a	1.6% a/a
11:00	UME	Producción industrial	Mar		-0.3% m/m	-0.2% m/m
					-0.8 a/a	-0.3 a/a
11:00	Alemania	Zew	May	3.5	5.0	3.1
12:00	EEUU	Confianza de pequeñas empresas	Abr		102.0	101.8
14:30	EEUU	Precios de importación	Abr		0.7% m/m	0.6% m/m
Miércoles 15						
04:00	China	Producción industrial	Abr		6.5% a/a	8.5% a/a
04:00	China	Ventas al por menor	Abr		8.6% a/a	8.7% a/a
08:00	Alemania	PIB	1T19		0.4% t/t	0.0% t/t
					0.7% a/a	0.9% a/a
08:45	Francia	IPC (F)	Abr		0.2% m/m	0.2% m/m
					1.2% a/a	1.2% a/a
08:00	Francia	IPC armonizado (F)	Abr		1.4% a/a	1.4% a/a
11:00	UME	PIB (P)	1T19		0.4% t/t	0.4% t/t
					1.2% a/a	1.2% a/a
12:00	Portugal	PIB	1T19		0.4% t/t	0.4% t/t
					--	1.7% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	May		--	2.7%
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Abr	0.2% m/m	0.2% m/m	1.6% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Abr	0.7% m/m	0.7% m/m	1.2% m/m
14:30	EEUU	Empire manufacturero	May		8.0	10.1
15:15	EEUU	Producción industrial	Abr	0.1% m/m	0.0% m/m	-0.1% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Abr		78.7%	78.8%
16:00	EEUU	Índice confianza constructores NAHB	May		64	63
16:00	EEUU	Inventario de negocio	Mar		0.0%	0.3%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	May		--	-3,963
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Mar		--	-21.6
Jueves 16						
01:50	Japón	Precios de producción	Abr		0.2% m/m	0.3% m/m
					1.1% a/a	1.3% a/a
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Abr		1.2% a/a	1.2% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Mar		19.4	19.5
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Abr	1,256	1,209	1,139
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m)	Abr	1,314	1,290	1,269
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	May		9.0	8.5
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May		220.0	228
Viernes 17						
11:00	UME	Gasto en construcción	Mar		--	3.0% m/m
					--	5.2% a/a
11:00	UME	IPC	Abr		0.7% m/m	1.0% m/m
					1.7% a/a	1.4% a/a
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Abr		0.2%	0.4%
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	May		97.5	97.2

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T :Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.



Inverseguros S.V.
DUNAS CAPITAL

Inverseguros

Plaza de las Cortes, 2 - 4ª planta.
28014 Madrid.
Tel. +34 914 263 820/6
Fax: +34 915 777 514

Análisis

Borja Gómez (Director)
fbgomez@inverseguros.es
Silvia Verde
sverde@inverseguros.es
Patricia Rubio
correo@inverseguros.es

Mesa de Operaciones

Paco Otero (Director)
fotero@inverseguros.es
Lola Aragón
laragon@inverseguros.es
Carlota de la Torre
ctorre@inverseguros.es

Francisco Abascal
fabascal@inverseguros.es
Antonio Daniele
adaniele@inverseguros.es
José Luis Carmona
jcarmona@inverseguros.es

Tel. +34 915 77 3970

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SV SAU, de fuentes que considera fiables. Las opiniones vertidas en el mismo han sido elaboradas de buena fe y son exclusivas de su Departamento de Análisis y no pueden ser consideradas como una oferta de compra o de venta de acciones. Inverseguros SV SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. El sistema retributivo del/los analista/s de los informes se basa en diversos criterios entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo Inverseguros, pero en ningún caso está vinculada directa o indirectamente al sentido de las recomendaciones contenidas, ni/o a operaciones de banca de inversión realizadas por Inverseguros SV, SAU ni/o por personas jurídicas vinculadas. Inverseguros SV, SAU, es una empresa de servicios de inversión sometida a la legislación española, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dispone de un Reglamento de Conducta que puede ser consultado en su página en Internet. www.inverseguros.es