



CAJA RURAL

Informe mensual de mercados

Julio 2026

Índice

01
Temas Relevantes
del mes

02
Coyuntura
Económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes del mes

“MoU” entre EE. UU. e Irán

Por MoU no nos referimos a Mourinho..., sino al reciente *“Memorandum of Understanding”* (*memorando de entendimiento*) entre Irán y Estados Unidos. El acuerdo ha reducido significativamente la prima de riesgo geopolítica que venía descontando el mercado energético. Aunque está lejos la normalización del tránsito por el Estrecho de Ormuz, **el precio del petróleo se ha desplomado, cayendo un 23% en junio, volviendo prácticamente al nivel existente antes de la guerra (Brent a 71 \$/barril).**

Obviamente hay que seguir siendo cautos, por la fragilidad del acuerdo...

Con todo, el mercado puede volver a centrar su atención en los fundamentales: la evolución del crecimiento, la trayectoria de los beneficios empresariales y las expectativas sobre los tipos de interés de los principales bancos centrales.

La bajada del precio del petróleo ayudará a suavizar la actuación de la FED y del BCE

Tras los últimos movimientos de política monetaria, tanto el BCE (que subió tipos en junio) como la Reserva Federal (que los mantuvo) parecen encaminarse hacia una **fase de pausa.**

La notable corrección del precio del petróleo facilita la tarea de ambos bancos centrales, al reducir las presiones inflacionistas y contribuir a unos datos de inflación de junio mejores de lo esperado.

Aunque los responsables monetarios **seguirán advirtiendo sobre los posibles efectos de segunda ronda y mantendrán un discurso prudente para preservar su credibilidad, la realidad es que el riesgo de nuevas subidas de tipos se ha reducido de forma significativa.**

La IA sigue teniendo un efecto estelar en las bolsas

La inteligencia artificial continúa siendo el principal motor temático de los mercados de renta variable, aunque durante junio se observó una notable rotación sectorial. Los grandes hiperescaladores registraron tomas de beneficios, mientras que fabricantes de semiconductores y otros sectores vinculados al fuerte incremento del gasto en capital (capex) continuaron con las subidas en bolsa.

No obstante, **conviene vigilar si el ritmo de inversión actual termina generando excesos de capacidad en determinados segmentos**, lo que podría traducirse en una presión a la baja sobre precios y márgenes, con el consiguiente impacto negativo en las valoraciones bursátiles.

En paralelo, la salida a bolsa de SpaceX generó una gran expectación y una elevada volatilidad, aunque la compañía cerró el mes con una revalorización cercana al 20% respecto a su precio de salida.

01. Temas relevantes del mes (2)

Resumen de Mercados: Las 3 Claves que Movieron Junio 2026



1. Geopolítica y Energía: El Factor Irán



Caída del 10% en el crudo tras la reapertura del Estrecho de Ormuz.

La firma de un acuerdo de paz y la normalización del tráfico marítimo al final del mes revirtieron las subidas iniciales de precios, aliviando la presión inflacionaria.



Impacto directo en la psicología del mercado



El optimismo por la paz impulsó la rotación bursátil.

Los titulares sobre el progreso en las negociaciones permitieron que los inversores pasaran del refugio en materias primas a la renta variable.

2. Política Monetaria y Renta Fija



Expectativas de tipos de interés en una "montaña rusa".



Caída significativa en las expectativas de subidas de la Fed tras el dato de PCE.

El PCE subyacente de mayo aumentó un 0,32% mensual, cumpliendo previsiones y permitiendo que los rendimientos de los bonos moderaran sus ganancias.



"Susto" de la Reserva Federal a mediados de mes.



La postura restrictiva de la Fed elevó los rendimientos inicialmente.

A pesar de las pausas esperadas, los comentarios restrictivos desafiaron el optimismo sobre el crecimiento económico, afectando los precios de los bonos.

3. Liderazgo Tecnológico y Dinámicas de Wall Street



Concentración extrema en Software e IA.

M7

El Nasdaq lideró gracias a los "Siete Magníficos" y el cierre de cortos.

El liderazgo estuvo concentrado casi exclusivamente en tecnología, especialmente en software y ciberseguridad, impulsado por un masivo cierre de posiciones cortas.



Amagos de rotación sectorial y liquidez.



El mercado pasó de la "rotación necesaria" a la recuperación del liderazgo tecnológico.

Aunque a mitad de mes se vio una búsqueda de liquidez que sacudió a los semiconductores, el mes terminó con Google y Amazon impulsando de nuevo al Nasdaq.



Vencimiento de Opciones y Volatilidad.



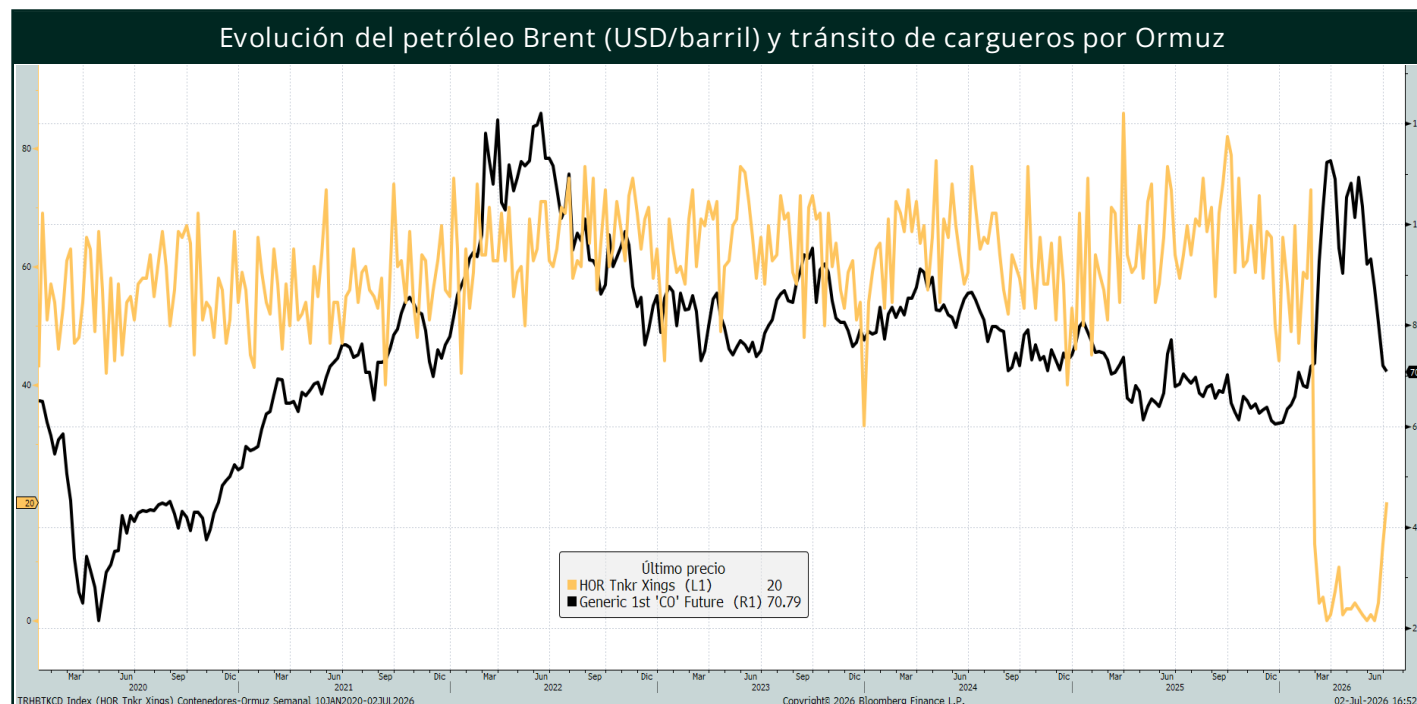
Récord histórico en el vencimiento cuádruple de opciones.

El 28% de todas las opciones cotizadas vencieron en junio, generando un volumen de gamma corta estructural que aceleró los movimientos del mercado.

NotebookLM

02. Coyuntura económica

2.1 Tránsito por el Estrecho de Ormuz y precio del crudo



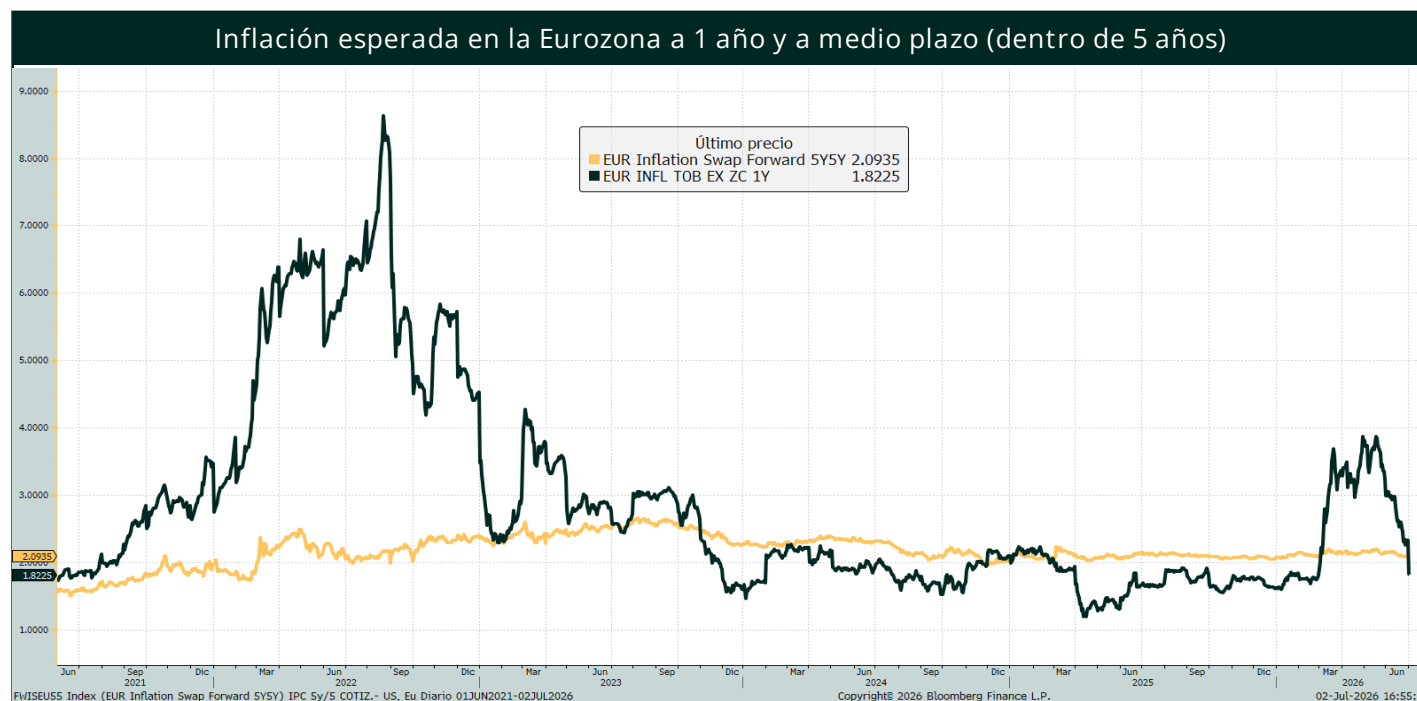
El petróleo vuelve al nivel previo al inicio de la guerra en Irán, aunque Ormuz tardará en normalizarse

Aunque la normalización del tránsito por Ormuz tardará meses, el acuerdo de paz alcanzado entre Irán y EE. UU. ha sido suficiente para que el crudo regrese prácticamente a los niveles previos al estallido de la guerra.

Esta evolución también ha sido favorecida por la **utilización de reservas estratégicas** (el caso chino ha sido, aparentemente, muy relevante), el aumento de la producción en algunos países productores, como Estados Unidos, Rusia y Venezuela, así como por la adaptación de los flujos comerciales mediante rutas alternativas de transporte.

02. Coyuntura económica

2.2 Impacto del alza de las materias primas en la inflación



— IPC euro esperado para dentro de 1 año: 1,82% — IPC euro esperado (de media anual) para dentro de 5 años: 2,09%

Fuente: Bloomberg

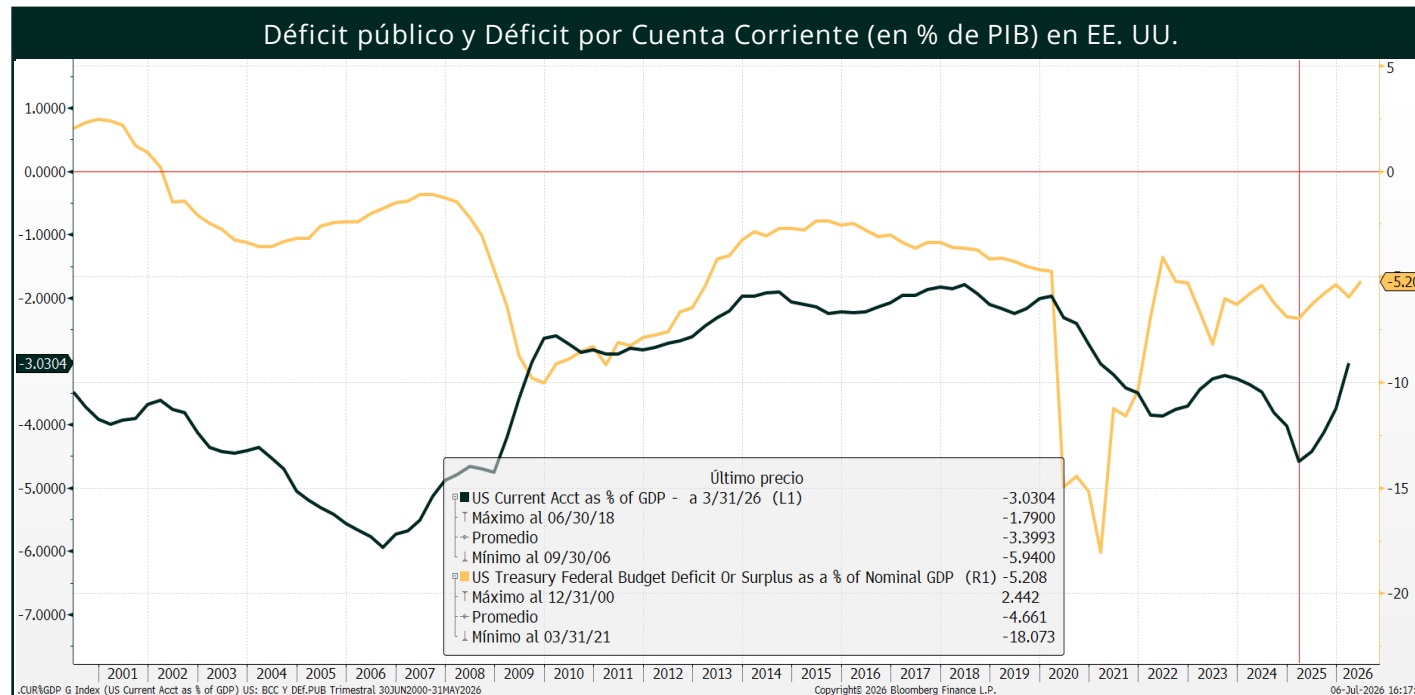
Cae con fuerza la inflación esperada a un año

Aunque la “intensidad energética” de las actuales economías es muy diferente a la de décadas atrás (necesitamos menos crudo para un determinado nivel de producción), el petróleo sigue siendo determinante.

La fuerte bajada de su precio, tras el acuerdo de paz alcanzado en Irán, será muy relevante para los principales Bancos Centrales, que no necesitarán subir más los tipos de interés (salvo sorpresa en algunos efectos de segunda ronda). El mercado espera una rápida vuelta de la inflación europea hacia el entorno del 2%.

02. Coyuntura económica

2.3 Los “déficits gemelos” estadounidenses tras un año de aranceles



— Déficit por cuenta corriente en EE.UU.: -3,03% del PIB (izqda.)

— Déficit público en EE.UU.: -5,2% del PIB (dcha.)

Fuente: Bloomberg

Evolución de los déficits público y por cuenta corriente en EE. UU.

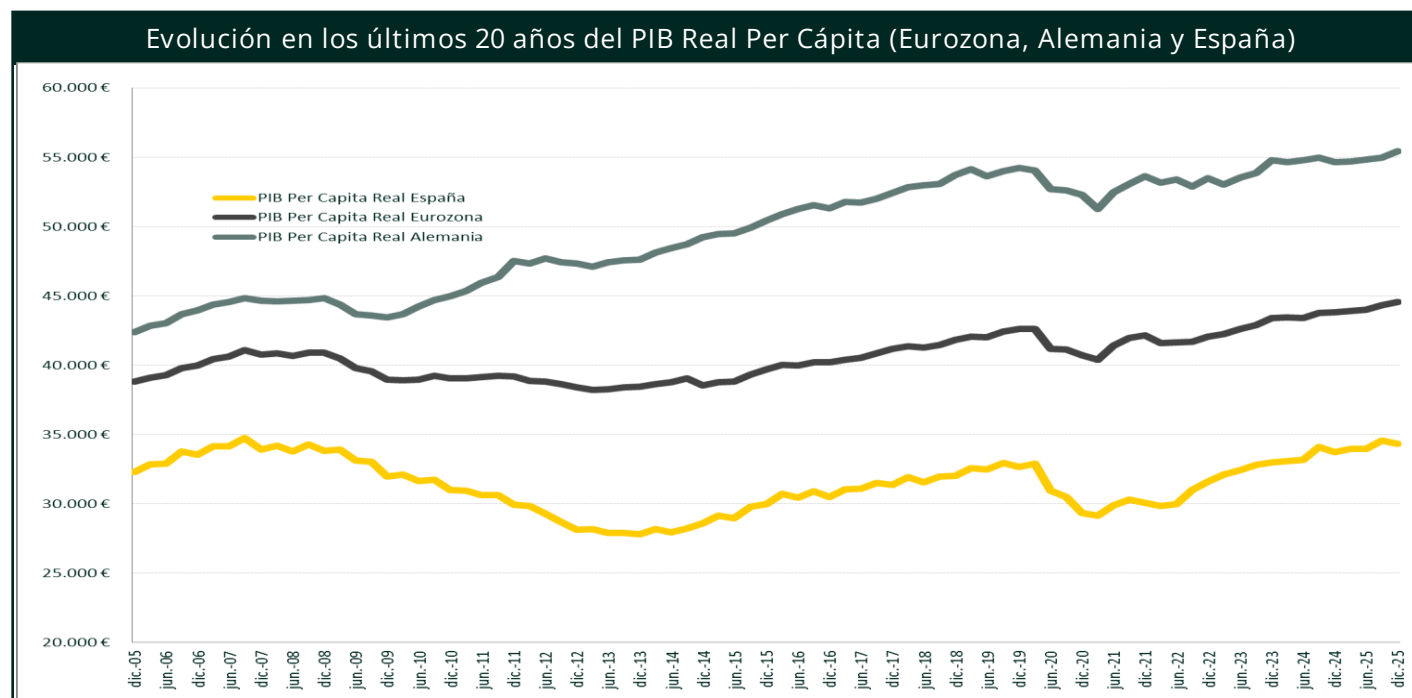
La situación de los denominados déficits gemelos en EE. UU. ha mejorado de forma perceptible durante el último año.

Por un lado, el déficit por cuenta corriente se ha reducido desde niveles cercanos al 4,5% del PIB hasta aproximadamente el 3% actual, favorecido en parte por el fuerte aumento de las exportaciones energéticas, que han alcanzado niveles récord gracias al papel cada vez más relevante de EE. UU. como exportador de petróleo y gas. No obstante, este punto podría moderarse tras la reducción de precios energéticos ocurrida tras el acuerdo de paz con Irán.

Por otro lado, el déficit público también ha mostrado cierta corrección, pasando de alrededor del 7% del PIB a cerca del 5,2%, aunque sigue siendo elevado en términos históricos.

02. Coyuntura económica

2.4 PIB real per cápita en España: dos décadas de estancamiento



La baja productividad de la economía española

Como decía Gardel, en su famoso tango, “veinte años no son nada”... Quizás exageraba el autor, pero la economía española apenas ha avanzado en el indicador más relevante a la hora de medir la riqueza de una nación: el PIB real en términos per cápita. Aunque el PIB nominal sube un 82%, el fuerte crecimiento de la población y la inflación han limitado el avance del PIB per cápita real a apenas un 6,3%, reflejando dos décadas de escasa mejora de la productividad.

España ha quedado rezagada frente a la eurozona y, especialmente, frente a Alemania. Tras la aparentemente veloz recuperación post-pandemia, los últimos datos han mostrado un nuevo estancamiento. Podría decirse que en estos últimos trimestres nuestra economía ha crecido en cantidad (con mucha inmigración), pero no en calidad.

— PIB real per cápita en Eurozona (€ de 2025) — PIB real per cápita en Alemania (€ de 2025) — PIB real per cápita en España (€ de 2025)

Fuente: elaboración propia

02. Coyuntura económica

2.5 España



Cuadro macro España	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,70	6,40	2,50	3,50	2,80	2,20
IPC	6,50	5,70	3,10	2,80	2,90	3,30
Tasa desempleo	15,00	13,10	12,20	11,40	10,50	9,90
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,80	0,40	2,70	3,20	2,90	2,60
Déficit Público (% PIB)	-6,70	-4,60	-3,30	-3,20	-2,40	-2,40

- Continúa la buena tónica del mercado laboral. Sorprendentemente incluso se acelera la creación de empleo: 92.500 afiliados (en términos desestacionalizados) en el mes de junio (cifra que, si se anualiza, se va por encima de 1 Mn de empleos, una barbaridad).
- La inflación subyacente se modera una décima, hasta el 2,9%, aunque el IPC general repetía en un 3,2%.
- Los PMI aceleran de manera notable, aunque la fiabilidad de las encuestas en períodos de alta incertidumbre es cuestionable.
- Con todo, puede decirse que España sigue creciendo a buen ritmo, pero con muy baja productividad. El turismo se va a cifras récord (impulsado quizás por los problemas en otros destinos internacionales).

Seguimiento indicadores económicos España							
	dic.-24	dic.-25	feb.-26	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,8%	0,8%	--	0,6%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	3,7%	2,6%	--	2,7%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	2,2%	-0,2%	-0,9%	1,9%	2,3%	3,4%	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,2%	2,7%	2,2%	4,0%	0,6%	1,3%	--
Matriculación autos (unidades)	105.364	103.011	97.083	130.339	106.862	111.896	128.426
Matriculación autos (% yoy)	28,9%	-2,2%	7,5%	11,7%	8,4%	-0,8%	7,8%
PMI Servicios	57,3	57,1	51,9	53,3	47,9	50,1	54,2
PMI Manufacturas	53,3	49,6	50,0	48,7	51,7	51,2	49,7
PMI Composite	56,8	55,6	51,5	52,4	48,7	50,2	53,3
IPC General (% yoy)	2,8%	2,9%	2,3%	3,4%	3,2%	3,2%	3,2%
IPC Subyacente (% yoy)	2,6%	2,6%	2,7%	2,9%	2,8%	3,0%	2,9%
Afiliación S. S. (mill. personas)	21,36	21,87	21,93	22,01	22,05	22,12	22,21
Paro EPA (%)	10,6%	9,9%	--	10,8%	--	--	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.6 Eurozona



Cuadro macro eurozona	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,30	3,60	0,50	1,00	1,40	0,60
IPC	2,60	8,40	5,50	2,40	2,10	2,90
Tasa desempleo	7,80	6,80	6,50	6,40	6,30	6,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	2,70	0,00	1,70	2,70	1,70	1,40
Déficit Público (% PIB)	-5,10	-3,40	-3,50	-3,00	-2,90	-3,40
Tipo intervención BCE	0,00	2,50	4,50	3,20	2,20	2,50

- **Mejora de los PMI, que lleva al PMI compuesto justo a la lectura de 50.** Como decimos en el apartado español, la caída y posterior recuperación de estas encuestas con el trasfondo de la guerra invalida su fiabilidad de forma temporal.
- **El IPC modera su avance en cuatro décimas, hasta el 2,8%, con la subyacente mejorando en dos, hasta el 2,4%.**
- **La tasa de paro se mantiene en zona de mínimos históricos, en el 6,2%.**
- Aunque la lectura del PIB del segundo trimestre será bastante pobre, se espera cierta reactivación para la segunda mitad de año.

Seguimiento indicadores económicos de la eurozona							
	dic.-24	dic.-25	feb.-26	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,4%	0,2%	--	-0,2%	--	--	--
PIB (interanual -% yoy)	1,3%	1,2%	--	0,3%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,4%	2,2%	-1,0%	-2,8%	0,3%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	2,6%	2,0%	1,3%	2,1%	1,0%	--	--
Matriculación autos (unidades)	760.635	794.063	748.416	997.133	835.155	805.414	--
Matriculación autos (% yoy)	3,5%	4,4%	2,6%	13,2%	6,5%	3,0%	--
PMI Servicios	51,6	52,4	51,9	50,2	47,6	47,7	49,4
PMI Manufacturas	45,1	48,8	50,8	51,6	52,2	51,6	51,4
PMI Composite	49,6	51,5	51,9	50,7	48,8	48,5	50,0
IPC (% yoy)	2,4%	2,0%	1,9%	2,6%	3,0%	3,2%	2,8%
IPC Subyacente (% yoy)	2,7%	2,3%	2,4%	2,3%	2,2%	2,6%	2,4%
Nº empleos (mill. personas)	174,95	176,19	--	176,31	--	--	--
Tasa paro (%)	6,2%	6,3%	6,4%	6,3%	6,2%	6,2%	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.7 EE. UU.



Cuadro macro EE.UU.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB real	6,20	2,50	2,90	2,80	2,10	2,10
IPC	4,70	8,00	4,10	3,00	2,70	3,40
Tasa desempleo	5,40	3,60	3,60	4,00	4,30	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,70	-3,80	-3,40	-4,10	-3,80	-3,20
Déficit Público (% PIB)	-10,40	-5,30	-6,30	-6,90	-5,40	-6,30
Tipo intervención FED	0,30	4,50	5,50	4,50	3,80	3,70

- La demanda interna sigue impulsando la economía. A un consumo que aguanta en buenas tasas se une una inversión que aporta gran parte del crecimiento, liderada por el gasto en IA.
- En mayo la inflación seguía repuntando, situándose el IPC general en un 4,2% y la subyacente en un 2,9%. Ello, obviamente, hace imposible que la FED baje tipos, y de ahí su posición más “hawkish” en la última reunión. Sin embargo, la fuerte rebaja del precio del crudo debería conllevar bajadas del IPC, facilitando a la FED el mantenimiento de tipos.
- Aunque las últimas cifras de empleo fueron más débiles de lo esperado, en una media móvil de tres meses seguimos con buenas cifras de creación de puestos de trabajo.

Seguimiento indicadores económicos EE. UU.							
	dic.-24	dic.-25	feb.-26	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,5%	0,1%	--	0,5%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	2,4%	2,0%	--	2,7%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-0,3%	1,2%	0,8%	0,6%	1,4%	1,7%	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,5%	2,4%	4,2%	4,2%	4,8%	6,9%	--
Matricul. autos (millones anualiz.)	16,800	16,020	15,750	16,340	15,920	16,080	16,520
Matriculación autos (% yoy)	6,1%	-4,6%	-1,6%	-8,0%	-7,8%	2,7%	7,7%
PMI Servicios	56,8	52,5	51,7	49,8	51,0	50,7	51,3
PMI Manufacturas	49,4	51,8	51,6	52,3	54,5	55,1	53,9
PMI Composite	55,4	52,7	51,9	50,3	51,7	51,5	52,2
IPC (%)	2,9%	2,7%	2,4%	3,3%	3,8%	4,2%	--
IPC subyacente (%)	3,2%	2,6%	2,5%	2,6%	2,8%	2,9%	--
Nº empleos (mill. personas)	161,59	163,99	162,91	162,85	162,62	162,77	162,26
Tasa paro (%)	4,1%	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

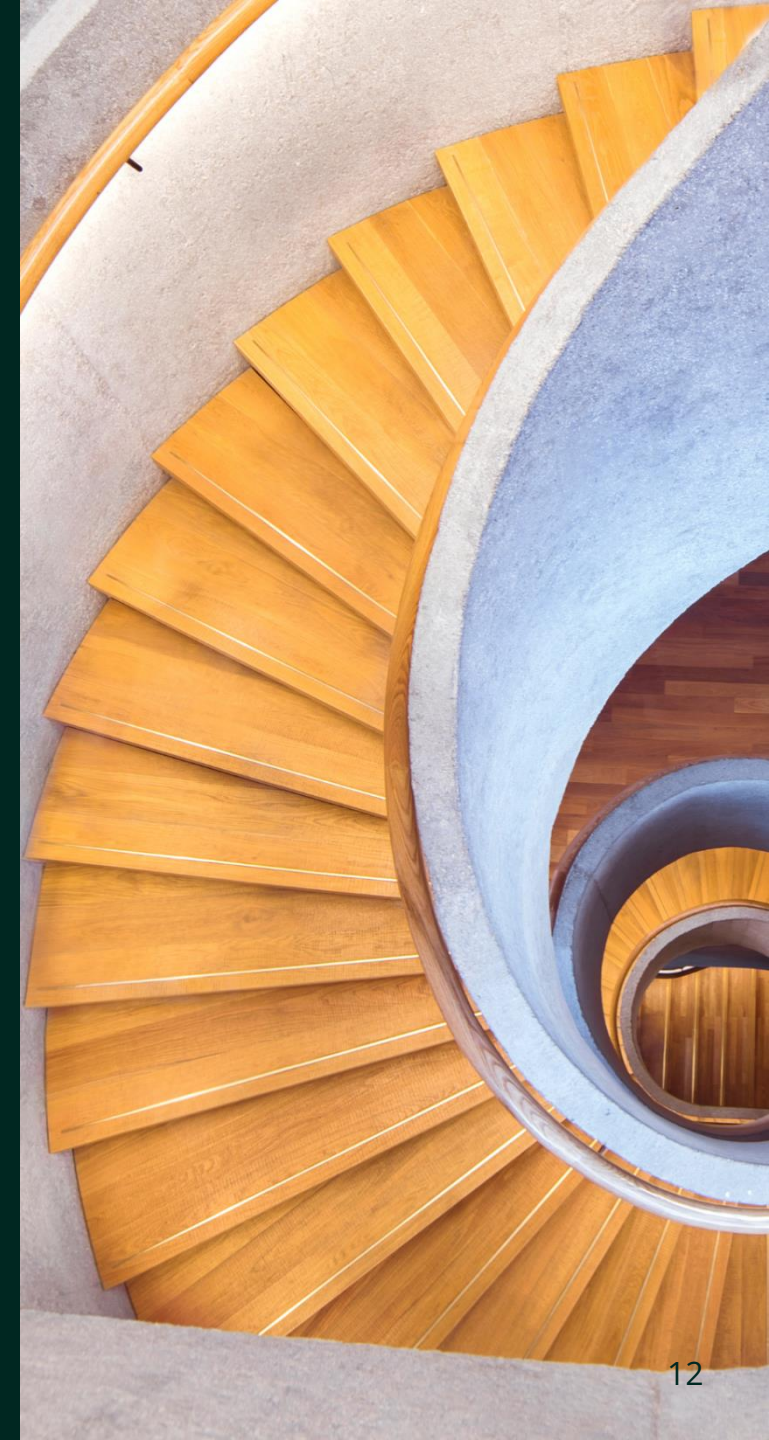
2.8 Resumen

La guerra en Irán pasa a un segundo plano con la firma del memorando de entendimiento. El acuerdo ha conllevado un desplome del precio del crudo. La variante europea Brent ha vuelto a los 71 \$/barril en que cotizaba el viernes 27-febrero, el día anterior a los primeros bombardeos israelíes y estadounidenses contra los iraníes.

La bajada del crudo debería relajar las presiones inflacionistas, restando así presión sobre los Bancos Centrales. El BCE podría no subir más sus tipos (tras su subida de junio) y quizás la FED opte por no variar los suyos durante varios meses.

Si, aunque con "turbulencias", la paz va abriéndose paso, el mundo seguirá con su velocidad de crucero. El PIB en EE.UU. crecerá algo más del 2% en el año, con la Eurozona en un nivel netamente inferior (¿un 0,7%?), aunque acelerando levemente en el segundo semestre.

Por lo que respecta a España, seguirá con un ritmo de crecimiento del PIB superior al 2%, muy por encima de nuestros vecinos comunitarios, aunque, como reflejamos, crecemos en cantidad, pero no tanto en calidad...



03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés

Curvas de tipos	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
Tipo interés España 10 años	3,34	-0,01	-0,15	0,06	0,23	
Tipo interés España 2 años	2,59	-0,01	-0,13	0,33	0,01	
Tipo interés Alemania 10 años	2,86	-0,08	-0,10	0,00	0,49	
Tipo interés Alemania 2 años	2,53	0,00	-0,11	0,41	0,04	
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,47	0,03	0,06	0,30	-0,40	
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,17	0,17	0,14	0,70	-0,77	
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,48	0,07	-0,05	0,05	-0,26	
Pendiente 10-2 años España	0,75	0,00	-0,02	-0,27	0,21	
Pendiente 10-2 años Alemania	0,33	-0,08	0,02	-0,40	0,45	
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,29	-0,14	-0,07	-0,40	0,37	

Bancos Centrales / Mdo. Monetario	Último	junio	mayo	2026 (YTD)	2025
BCE- Facilidad Marg. Depósito	2,25	0,25	0,00	0,25	-1,00
BCE- Tipo repo 2 semanas	2,40	0,25	0,00	0,25	-1,00
BCE - Facilidad Marg. Préstamo	2,65	0,25	0,00	0,25	-1,00
FED - tipo fed funds	3,75	0,00	0,00	0,00	-0,75
Euribor 12 meses	2,73	-0,08	-0,04	0,49	-0,22

Fuente: Bloomberg

Aplanamiento de curvas y continuidad de la divergencia en junio.

Las tiras de los bonos soberanos profundizaron su comportamiento dispar a ambos lados del Atlántico durante junio, con un marcado protagonismo del aplanamiento de las curvas.

En la Eurozona, la subida de tipos del BCE (+25p.b.) convivió con la caída del Euribor 12m (-8 p.b.). Los tramos cortos se mantuvieron planos, pero el descenso del Bund a 10 años superó al del bono español, aplanando la curva germana (-8 p.b.) y elevando la prima de riesgo española en +7 p.b. hasta los 48 p.b.

En EE. UU., pese a la pausa de la Fed, el tono algo más "hawkish" tensionó el tramo corto (2 años, +17p.b.), frente a la estabilidad del largo, provocando un aplanamiento de la pendiente de su curva (-14 p.b.).

03. Renta Fija

3.2 Diferenciales de Crédito e Índices de Deuda

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período			
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	52	-1,17	-6,81	1,07	-7,11
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	245	-14,15	-33,23	1,02	-69,82
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	51	-0,04	-4,42	0,64	0,12
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	306	5,66	-30,04	-10,81	5,01
J.P. Morgan EMBI Global Spread	217	2,56	-10,52	-14,32	-65,23

Índices de deuda (precio)	Último	junio	mayo	2026 (YTD)	2025
Índice 1-3 años Soberanos Eurozona	178,75	0,2%	0,4%	0,5%	2,3%
Índice total Soberanos Eurozone	230,63	0,5%	1,1%	1,3%	0,6%
Índice 1-3 años Corporates Eurozona	214,40	0,3%	0,5%	0,9%	3,3%
Índice total Corporates Eurozona	244,91	0,6%	0,9%	1,4%	3,0%
Índice total High Yield Eurozona	417,82	0,6%	1,0%	1,8%	5,2%
Índice total High Yield EE.UU. (USD)	2.971,54	0,3%	0,5%	2,0%	8,6%
Índice total Emergentes Hard Currency	503,44	0,3%	0,7%	1,6%	12,2%

Fuente: Bloomberg

Divergencia geográfica en los diferenciales de crédito, pero ganancias en precio en junio

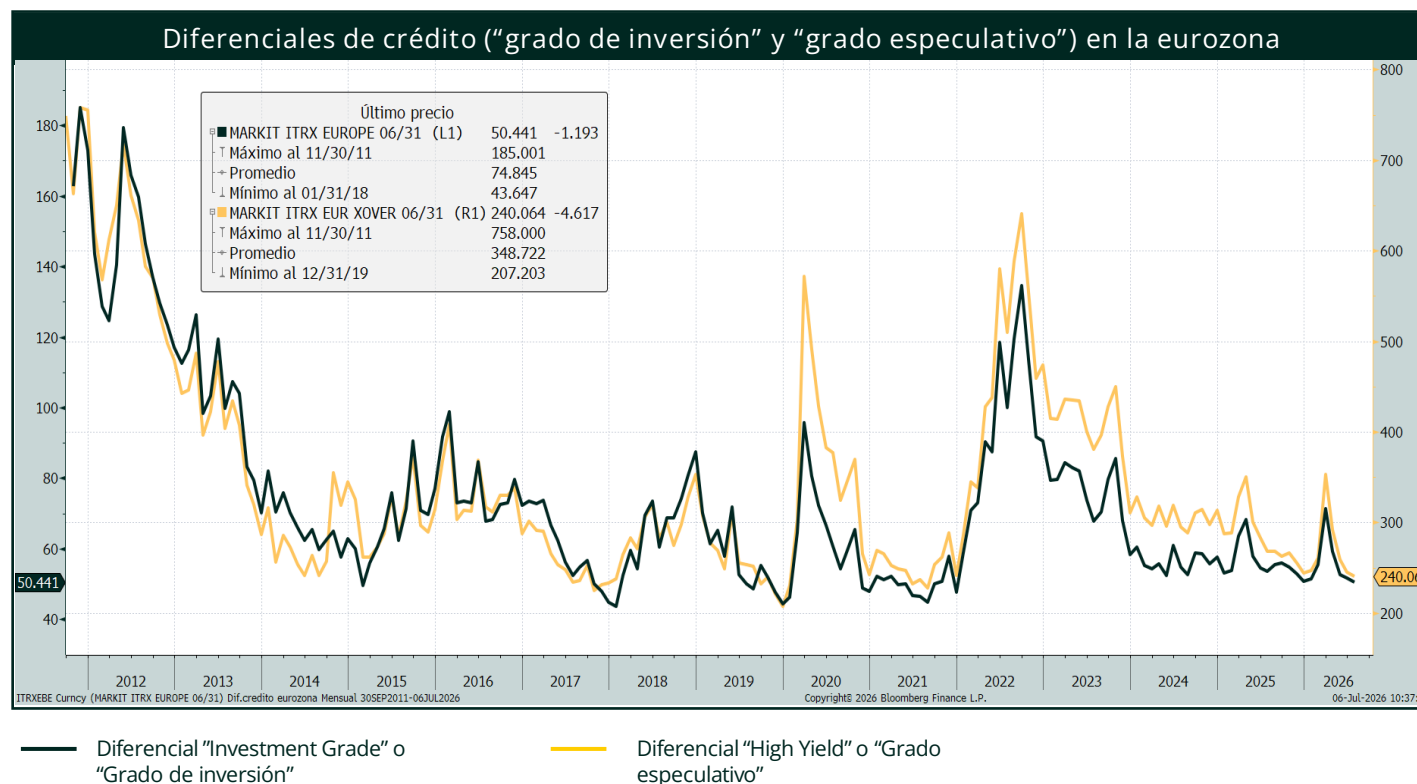
Conicionados por la macroeconomía y la rotación sectorial global, los diferenciales de crédito mostraron en junio una evolución dispar entre regiones.

Si bien los diferenciales "IG" se mantenían prácticamente sin cambios, en el segmento "HY" se producía una divergencia: el diferencial europeo retrocedía 14 p.b., frente al repunte del estadounidense (+5,7 p.b.). Por su parte, el crédito emergente (EMBI) mostraba bastante estabilidad, con un mínimo repunte (+2,6 p.b.).

En el contexto descrito, todos los índices de deuda que recogemos en la tabla avanzaron en precio, apoyados principalmente por la caída de las tires soberanas y la resiliencia del crédito europeo.

03. Renta Fija

3.3 Diferenciales de crédito en la eurozona



Fuente: Bloomberg

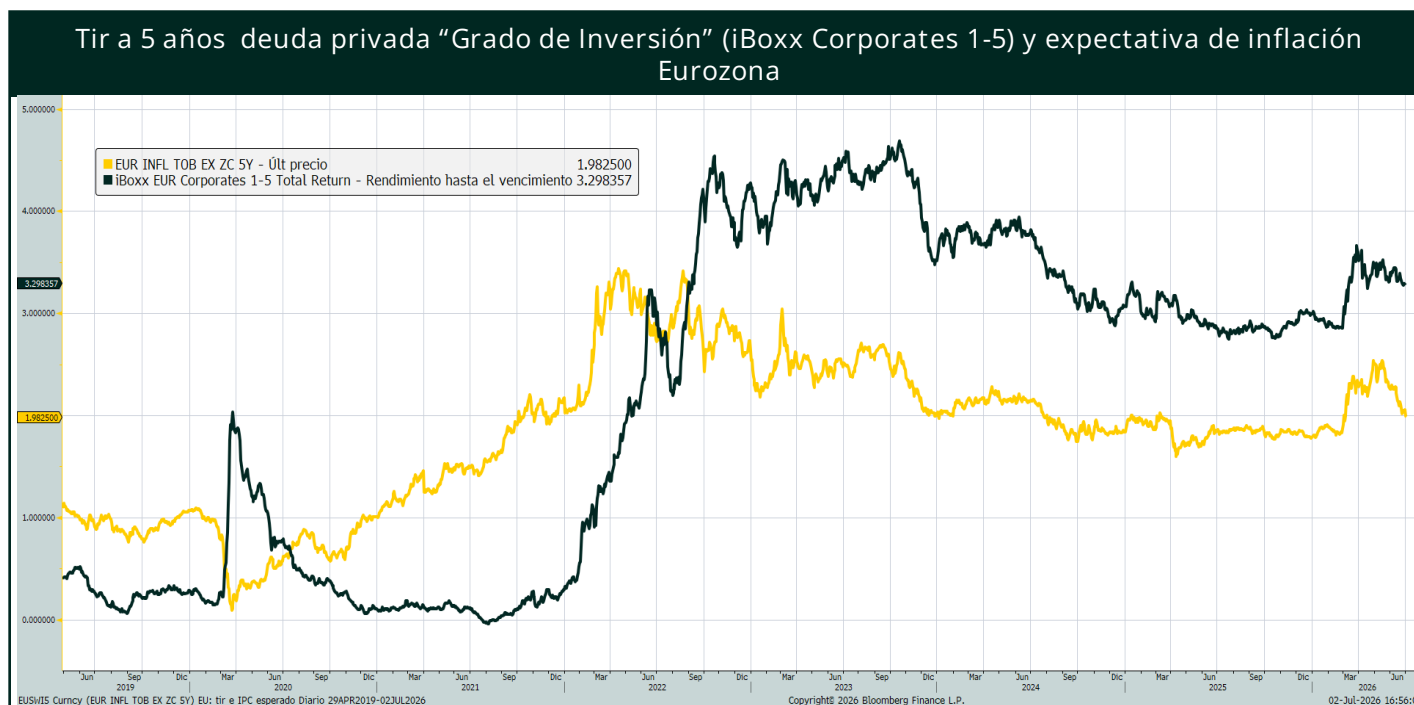
Los diferenciales de crédito europeos profundizan en mínimos anuales

Durante el último mes, la compresión de los diferenciales se ha intensificado, llevando a ambos índices a perforar sus soportes. El iTraxx Europe ha descendido hasta los 50 puntos básicos, mientras que el iTraxx Crossover ("High Yield") ha extendido su racha bajista hasta los 241 p.b.

Son niveles reducidos dentro del contexto histórico, si bien el positivo escenario macro previsto, junto al relativamente bajo endeudamiento corporativo en la eurozona, justifican nuestra apuesta por el crédito de buena calidad.

03. Renta Fija

3.4 Tir de los bonos y expectativa de inflación



— Tir 1-5 años Renta Fija iBoxx. — Expectativa inflación Eurozona (IPC medio a 5a)

Fuente: Bloomberg

Ampliación del “carry” real: el descenso inflacionista refuerza el atractivo del crédito

El crédito IG europeo en el tramo 1-5 ha consolidado su rendimiento nominal en el entorno del 3,3%, absorbiendo con estabilidad las fluctuaciones de junio.

Este comportamiento refleja el impacto del abaratamiento de las materias primas y la consiguiente moderación de las presiones de precios de la Eurozona, mediante el marcado descenso de las expectativas de inflación a 5 años hasta el 2%.

A pesar del ligero ajuste en las tires nominales, el activo ha fortalecido su binomio rentabilidad-riesgo, asegurando un “carry” real positivo de unos 130 puntos básicos frente a la inflación esperada a medio plazo.

03. Renta Fija

3.5 Otras variables (divisas, materias primas, etc.)

Otras variables	Último	Variación en el período			
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025
Divisa \$/Euro	1,1422	-2,0%	-0,6%	-2,8%	13,4%
Bitcoin (USD)	58.642,15	-20,4%	-3,7%	-33,1%	-6,5%
Petróleo Brent (USD)	71,52	-23,4%	-23,8%	14,5%	-15,7%
Gas Natural (Holanda, Eur/Mwh)	43,64	-3,7%	-1,1%	48,0%	-39,6%
Onza Oro (USD)	4.008,02	-11,7%	-1,7%	-7,2%	64,6%
Onza Plata (USD)	58,60	-22,2%	2,1%	-18,2%	148,0%
Hierro (USD)	742,50	-6,4%	-2,6%	-8,0%	3,7%
Aluminio (USD)	3.085,50	-15,8%	5,5%	3,0%	17,4%
Cobre (USD)	13.375,00	-1,9%	5,0%	7,7%	41,7%
Níquel (USD)	16.287,00	-14,6%	-2,1%	-2,2%	8,6%
Trigo (USD)	436,00	-8,2%	-3,9%	-5,3%	2,3%
Algodón (USD)	76,80	-3,5%	-4,0%	12,4%	-1,4%
Soja (USD)	1.143,75	-3,9%	1,4%	7,4%	3,1%

Fuente: Bloomberg

Desplome del crudo y corrección generalizada en materias primas

Tras el “MoU”, el petróleo Brent intensificó su desplome, completando una caída del 23,4% en el mes, hasta los 71,5 \$/b. Aunque es un acuerdo frágil, por el momento ha disipado casi por completo la prima de riesgo geopolítico.

Por su parte, el oro sufrió una severa corrección en el mes (-11,7%), arrastrado por una recogida de beneficios generalizada que afectó con especial dureza a la plata (-22,2%), a metales industriales clave como el aluminio (-15,8%) y a activos de riesgo digital como el Bitcoin.

En el mercado de divisas, el dólar dio continuidad a su fortaleza previa y se apreció un 2% frente al euro (situándose en 1,1422 \$/eur), impulsado por el flujo de refugio hacia activos estadounidenses en un contexto de inestabilidad geopolítica global.

03. Renta Fija

3.6 Posicionamiento

SOBREPONDERAR. Seguimos con nuestra visión constructiva sobre la renta fija.

Seguimos positivos en renta fija, en un entorno donde las TIRes soberanas han profundizado su divergencia transatlántica y un mercado aplanamiento de curvas, consolidando rentabilidades atractivas que continúan actuando como un sólido colchón de protección para las carteras.

La consolidación del "memorando de entendimiento" en Oriente Próximo ha desatado un desplome estructural del crudo Brent (-23,4% hasta los 71,52 \$/b), disipando los riesgos energéticos y reduciendo las expectativas de inflación en la Eurozona por debajo del 2,0% (1,995%). Pese a la última subida de tipos del BCE (+25 p.b.) y la pausa de la Fed, las señales de enfriamiento en el mercado laboral estadounidense aclaran el escenario macroeconómico a medio plazo, reforzando el atractivo de un "carry" real que se amplía hasta los 130 puntos básicos como el motor principal y más fiable de rentabilidad.

En este contexto, mantenemos la sobreponderación en renta fija, beneficiados por los avances generalizados por precio en los índices de deuda durante el mes. Seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) por su excelente binomio rentabilidad-riesgo ante unos diferenciales que profundizan en mínimos anuales (iTraxx Europe en 50,7 p.b.), mientras elevamos la cautela en el "high yield" estadounidense y la deuda emergente, cuyos diferenciales ya han comenzado a ensancharse ante el temor a la desaceleración global.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

Índices	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
IBEX 35	19.471,90	6,0%	3,3%	12,5%	49,3%	
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.328,09	4,6%	2,9%	9,3%	18,3%	
Dax (Alemania)	24.995,81	-0,4%	3,3%	2,1%	23,0%	
Cac 40 (Francia)	8.403,99	2,7%	0,8%	3,1%	10,4%	
FTSE 100 (UK)	10.497,12	0,8%	0,3%	5,7%	21,5%	
S&P 500 (EE.UU.)	7.499,36	-1,1%	5,1%	9,6%	16,4%	
Nasdaq 100 (EE.UU.)	30.276,35	-0,2%	10,5%	19,9%	20,2%	
Nikkei (Japón)	70.062,32	5,6%	11,9%	39,2%	26,2%	
Shangai Comp. (China)	4.094,40	0,6%	-1,1%	3,2%	18,4%	
MSCI Emerging Markets	1.722,89	-1,7%	9,5%	22,7%	30,6%	
MSCI World (USD)	4.825,50	-0,8%	4,4%	8,9%	19,5%	
MSCI World (EUR)	430,99	1,2%	4,9%	11,9%	5,4%	

Estilos	Último	junio	mayo	2026 (YTD)	2025
S&P 500 Growth	5.552	-1,8%	8,0%	11,7%	21,4%
S&P 500 Value	2.240	-0,1%	1,8%	7,0%	11,0%
MSCI WORLD GROWTH INDEX	7.533	-1,1%	6,9%	8,4%	20,4%
MSCI WORLD VALUE INDEX	4.752	-0,5%	2,0%	9,4%	18,2%
MSCI EUROPE GROWTH	234	3,1%	4,7%	9,0%	7,3%
MSCI EUROPE VALUE	183	2,8%	0,6%	8,6%	25,8%

Nuevo avance en junio de unos mercados europeos en máximos

Junio volvió a ser un mes claramente positivo para los principales índices bursátiles europeos, siguiendo la tendencia favorable de abril y mayo, para cerrar un trimestre espectacular.

El Ibx 35 avanzaba un 6% en el mes, por un 4,6% del Euro Stoxx 50, acumulando rentabilidades en torno al doble dígito en este primer semestre de 2026. Al buen entorno macroeconómico y geopolítico se unían unos buenos resultados empresariales.

Se quedaban atrás las bolsas americanas (-1% mensual en S&P500 o -0,2% el tecnológico Nasdaq), así como los mercados emergentes, con peor comportamiento de las grandes tecnológicas.

04. Renta Variable

4.2 Evolución principales sectores

Sectores Eurostoxx	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
Industriales	1.682,52	1,2%	3,4%	4,6%	23,2%	
Tecnología	1.611,10	10,5%	13,5%	37,9%	10,6%	
Consumo	378,22	0,7%	5,8%	-13,3%	-2,6%	
Bancos	293,70	7,5%	5,1%	11,6%	80,3%	
Salud/Farma	840,31	5,4%	0,5%	-6,3%	8,7%	
Utilities	593,13	5,6%	-4,2%	16,7%	34,1%	
Seguros	557,90	8,0%	-3,3%	3,6%	26,7%	
Automóviles y Componentes	418,34	-8,9%	3,7%	-18,0%	-4,3%	
Energía	199,47	-4,3%	-6,6%	29,5%	29,7%	
Alimentación	493,04	9,1%	2,1%	11,7%	0,7%	
Químicas	1.520,20	0,8%	-1,3%	12,8%	-3,9%	
Telecomunicaciones	387,19	-10,5%	6,0%	12,6%	6,0%	

Sectores EE.UU.	Último	junio	mayo	2026 (YTD)	2025
Tecnología	6.788,21	-3,3%	15,9%	19,4%	23,3%
Salud/Farma	1.852,15	6,5%	2,3%	2,6%	12,5%
Financieras	892,84	4,2%	-1,2%	-2,1%	13,3%
Consumo cíclico	1.907,12	-4,8%	2,6%	-1,1%	5,3%
Telecomunicaciones	454,40	-7,9%	-0,9%	0,4%	32,4%
Industriales	1.568,73	7,2%	-1,0%	19,5%	17,7%
Consumo no cíclico	923,02	0,2%	-3,3%	6,7%	1,3%
Energía	810,95	-5,1%	-6,1%	18,0%	5,0%
Materiales básicos	638,08	-0,1%	-0,8%	11,1%	8,4%
Utilities	460,68	2,4%	-5,5%	6,2%	12,7%
Inmobiliarias	279,70	0,2%	-1,2%	9,7%	-0,3%

La tecnología marca la diferencia entre Europa y Estados Unidos

A nivel sectorial, se observaba en junio una clara diferencia entre los índices tecnológicos europeos, con subida del 10% y el estadounidense, con un descenso del 3%.

Esto se explica por el mal comportamiento relativo de las MAG-7 (siete grandes tecnológicas estadounidenses) frente a otros valores ligados a chips o memoria en Corea o Hong Kong, así como de ASML en Europa, principal valor del sector.

En otros sectores, destacaba en Europa el avance de consumo básico, y discrecional, bancos y eléctricas, frente a caídas en autos (peor entorno sectorial), energía, o telecomos (posible entrada de SpaceX en el negocio móvil en Estados Unidos).

04. Renta Variable

4.3 Ibex 35

Bancos y eléctricas lideran el Ibex 35 en junio

Sin peso en tecnología, destacaba en el Ibex 35 la fuerte subida en junio del sector bancario, ligada a un mejor entorno macro y geopolítico, con avances en especial en Santander y BBVA.

Asimismo, buen comportamiento mensual de eléctricas como Iberdrola, Endesa o Acciona, junto con IAG o Aena en viajes.

Por el lado negativo, caídas contundentes en junio para Indra, en un sector defensa en el que los inversores albergan muchas dudas sobre la ejecución de proyectos, así como en Solaria, Arcelor o Telefónica.



IBEX 35	Último	Variación en el período				
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025	
BANCO SANTANDER SA	12,08	12,6%	3,4%	20,0%	125,6%	
ACCIONA SA	277,20	12,3%	-0,2%	49,1%	71,0%	
IBERDROLA SA	21,84	12,0%	-2,3%	18,3%	38,8%	
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	5,54	11,8%	15,0%	16,7%	30,9%	
ENDESA SA	39,88	11,2%	-6,1%	30,2%	47,5%	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	21,87	8,8%	6,9%	9,1%	112,1%	
UNICAJA BANCO SA	3,12	8,5%	4,1%	12,2%	118,1%	
MAPFRE SA	4,33	7,7%	-3,5%	1,1%	75,1%	
AENA SME SA	26,66	7,1%	7,1%	11,9%	20,7%	
BANCO DE SABADELL SA	3,10	6,9%	-12,1%	-7,9%	79,3%	
CAIXABANK SA	12,39	6,8%	7,0%	18,6%	99,5%	
FLUIDRA SA	19,80	5,1%	-5,3%	-14,5%	-1,5%	
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	128,70	3,5%	1,4%	51,7%	75,2%	
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	55,12	3,4%	5,4%	-2,2%	13,5%	
FERROVIAL NV	59,98	2,2%	0,4%	8,4%	36,3%	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	15,34	1,5%	1,8%	23,4%	22,3%	
BANKINTER SA	14,64	1,2%	2,1%	3,4%	85,3%	
REDEIA CORP SA	14,89	1,1%	-1,1%	-1,8%	-8,1%	
LOGISTA INTEGRAL SA	33,74	0,7%	0,7%	12,0%	3,2%	
SACYR SA	4,68	0,5%	-0,6%	21,0%	21,5%	
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	23,14	0,1%	3,4%	3,3%	25,8%	
PUIG BRANDS SA-B	16,13	0,0%	-8,7%	8,5%	-16,6%	
REPSOL SA	22,01	-0,1%	-3,2%	38,2%	36,2%	
ENAGAS SA	16,96	-0,4%	-0,2%	29,0%	11,6%	
COLONIAL SFL SOCIMI SA	5,67	-1,2%	5,3%	3,8%	5,6%	
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	57,85	-2,4%	-25,3%	-8,9%	0,9%	
ACERINOX SA	15,33	-3,3%	13,8%	21,1%	34,0%	
GRIFOLS SA	8,96	-3,4%	3,6%	-16,3%	17,0%	
NATURGY ENERGY GROUP SA	27,46	-3,8%	6,6%	5,9%	10,9%	
AMADEUS IT GROUP SA	51,08	-6,7%	11,7%	-18,7%	-7,9%	
CELLNEX TELECOM SA	26,15	-9,3%	0,7%	-4,7%	-10,1%	
TELEFONICA SA	3,52	-10,7%	2,1%	0,7%	-11,3%	
ARCELORMITTAL	52,74	-11,2%	20,6%	35,0%	74,7%	
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	19,91	-15,3%	-3,3%	9,7%	132,2%	
INDRA SISTEMAS SA	47,92	-15,8%	16,5%	-1,3%	184,2%	

04. Renta Variable

4.4 Eurostoxx 50

Gran disparidad entre valores en Europa en junio

Espectaculares diferencias de comportamiento entre diferentes. Así, por ejemplo veíamos en junio hasta ocho valores con alzas superiores al 10%, entre las que destacaban Bayer (aparente solución de riesgo de litigios), Danone, y el mayor valor de la bolsa europea, ASML, que avanzaba un 24%, favorecido por la subida de los valores ligados a memoria, chips o semiconductores.

Por el lado negativo, siete valores con descensos de doble dígito, en especial para BMW o Volkswagen en un sector de automoción que sigue de capa caída, o de Rheinmetall en defensa tras perder un contrato relevante lo que abre de nuevo dudas sobre ejecución de proyectos.

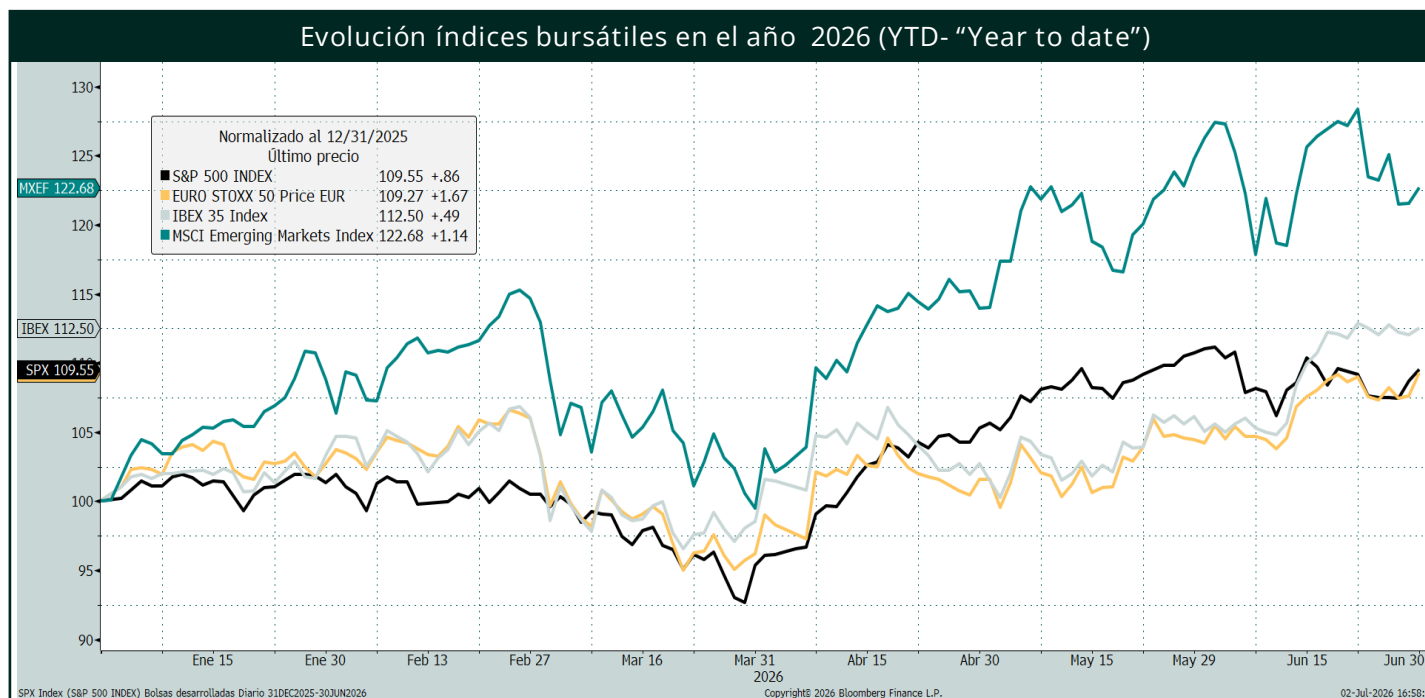


EUROSTOXX 50	Último	Variación en el período			
		junio	mayo	2026 (YTD)	2025
BAYER AG-REG	48,41	32,5%	-4,0%	30,8%	91,6%
ASML HOLDING NV	1.721,40	24,3%	13,3%	86,8%	35,8%
DANONE	71,74	17,7%	-8,7%	-6,6%	17,9%
ARGENX SE	811,40	13,4%	7,1%	13,2%	19,5%
SAFRAN SA	345,00	12,9%	12,0%	16,0%	40,2%
BANCO SANTANDER SA	12,08	12,6%	3,4%	20,0%	125,6%
IBERDROLA SA	21,84	12,0%	-2,3%	18,3%	38,8%
AXA SA	43,85	10,4%	-3,0%	7,1%	19,3%
BNP PARIBAS	102,14	9,9%	4,2%	26,4%	36,4%
FERRARI NV	324,35	9,9%	0,6%	1,8%	-22,7%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	21,87	8,8%	6,9%	9,1%	112,1%
ALLIANZ SE-REG	414,10	8,5%	-1,9%	6,0%	32,0%
AIRBUS SE	194,54	8,3%	2,8%	-1,9%	28,2%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	488,50	8,0%	-11,5%	-13,1%	15,4%
ADIDAS AG	179,40	7,7%	13,0%	6,1%	-28,6%
AIR LIQUIDE SA	173,28	7,0%	-2,7%	18,9%	2,1%
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	29,63	6,3%	5,1%	-10,5%	99,0%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	285,40	5,7%	0,5%	21,5%	-2,5%
UNICREDIT SPA	78,26	5,4%	13,1%	10,3%	84,1%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	72,66	5,3%	7,1%	32,3%	13,8%
ENEL SPA	10,05	4,5%	-3,0%	13,3%	28,9%
SIEMENS AG-REG	281,15	4,2%	6,8%	17,6%	26,8%
DHL GROUP	53,10	3,7%	1,6%	13,6%	37,5%
ING GROEP NV	27,67	3,6%	7,9%	15,2%	58,7%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	55,12	3,4%	5,4%	-2,2%	13,5%
INTESA SANPAOLO	5,99	3,2%	0,6%	1,2%	53,3%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	484,10	2,3%	4,8%	-24,9%	1,5%
VINCI SA	127,80	2,2%	-2,7%	6,5%	20,4%
SIEMENS ENERGY AG	165,80	1,6%	-9,6%	37,7%	139,0%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	79,16	1,2%	0,8%	-9,0%	1,5%
NORDEA BANK ABP	16,60	0,8%	3,0%	3,2%	53,2%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	81,67	0,7%	42,0%	116,5%	20,2%
L'OREAL	383,65	0,3%	4,5%	4,7%	7,2%
SANOFI	75,08	-0,3%	-5,7%	-9,2%	-11,8%
HERMES INTERNATIONAL	1.598,00	-1,4%	-0,2%	-24,7%	-8,6%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	35,22	-2,6%	-9,6%	1,0%	10,7%
PROSUS NV	37,99	-2,6%	-5,0%	-28,1%	37,8%
DEUTSCHE BOERSE AG	238,80	-3,6%	-5,4%	6,8%	0,6%
ESSILORLUXOTTICA	164,05	-6,3%	-3,4%	-39,2%	14,6%
WOLTERS KLUWER	56,44	-7,5%	-8,1%	-36,1%	-44,9%
BASF SE	46,78	-7,9%	-7,2%	5,3%	4,6%
ENI SPA	20,62	-8,5%	-6,1%	27,8%	23,3%
TOTALENERGIES SE	68,03	-9,5%	-5,2%	22,4%	4,2%
ADYEN NV	820,40	-12,7%	-2,0%	-40,3%	-4,3%
SAP SE	134,00	-13,7%	6,7%	-35,7%	-11,8%
MERCEDES-BENZ GROUP AG	43,92	-15,8%	5,3%	-26,9%	11,7%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	23,85	-17,4%	4,7%	-13,8%	-4,3%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	57,26	-23,4%	-4,1%	-38,5%	17,9%
RHEINMETALL AG	990,50	-23,4%	-4,6%	-36,5%	154,0%
VOLKSWAGEN AG-PREF	70,10	-23,7%	6,5%	-32,3%	16,3%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.5 Evolución en el año 2026



Seguimos en máximos históricos en los mercados mundiales de RV

Los principales índices bursátiles siguen en junio en zona de máximos históricos, en un contexto macro de menor incertidumbre con alto el fuego en Irán, y sólidos datos económicos que alejan fantasmas de recesión.

Tras un excelente primer trimestre, se espera un crecimiento en beneficios en 2026 en el S&P500 superior al 25%, y por encima del 15% en el Euro Stoxx 50.

En el sector de tecnología, se producía una corrección de los grandes "hiperescaladores", que el mercado empieza a percibir en posición de cierto riesgo por su necesidad de ingente gasto corporativo en infraestructura de IA, frente a avances siderales en sus proveedores, las compañías de chips, memorias o semiconductores.

■ S&P 500 ■ Eurostoxx 50 ■ Ibex 35 ■ MSCI Emerging Mkts.

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

4.6 Valoración

Valoraciones por encima de la media histórica, favorecidas por el buen momento de beneficios

Tras las últimas publicaciones de resultados y actualización de expectativas al alza por parte de las empresas los ratios de precio sobre beneficios estimados para el próximo año siguen siendo elevados.

No obstante, las 21,9x a las que cotiza el S&P 500 (22,4x en mayo) están en buena medida justificadas por el peso del sector tecnológico, con cifras de crecimiento que siguen sorprendiendo.

En la eurozona tenemos niveles de valoración más bajos, pero que también están ligeramente por encima de sus promedios históricos.

Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	21,9	18,8	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	16,1	14,7	14,2	3,0%
Ibex 35	14,9	13,6	12,1	3,6%
Dax (Alem.)	16,4	14,2	14,3	2,8%
MSCI Emerg.	12,7	10,2	13,5	2,3%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

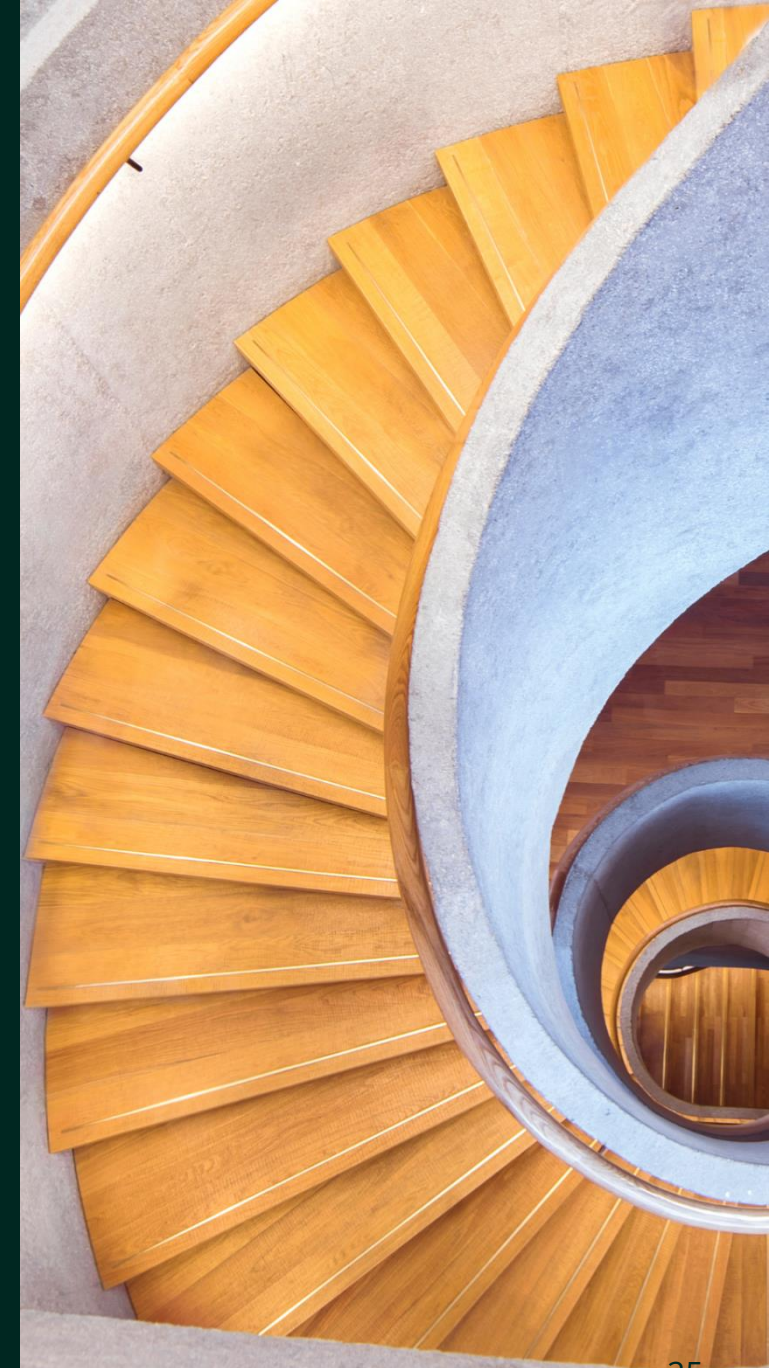
4.7 Posicionamiento

NEUTRAL.

Nos mantenemos neutrales en bolsa, aunque con un sesgo ligeramente más favorable hacia el mercado estadounidense en el contexto actual.

Los niveles de valoración actuales, en un contexto macroeconómico que se mantiene resiliente pero sin señales de un crecimiento especialmente vigoroso, nos llevan a adoptar una posición de neutralidad en la renta variable europea.

En Estados Unidos, por el contrario, mantenemos una visión algo más constructiva. Esta preferencia se sustenta en la fortaleza del sector tecnológico, que continúa liderando el crecimiento de beneficios y la inversión empresarial. En particular, las previsiones de gasto en capital (CAPEX) siguen revisándose al alza de forma recurrente, sin que por ahora se observen indicios relevantes de desaceleración, lo que respalda nuestra mayor confianza relativa en el mercado estadounidense.



05. Posicionamiento Global

Mantenemos el mismo posicionamiento del mes anterior, sin cambios en la asignación estratégica de activos.

Seguimos mostrando un alto grado de confianza en la capacidad de la renta fija para ofrecer rendimientos reales positivos en el entorno actual, lo que justifica que continuemos sobreponderando este tipo de activos dentro de las carteras.

Y en renta variable, aunque seguimos positivos, por el escenario macro y buen momento de beneficios, optamos por la neutralidad (aunque con un sesgo algo más favorable al mercado estadounidense) dadas las valoraciones actuales.

	--	-	NEUTRAL	+	++
RENTA FIJA					
GOBIERNO CORE EURO				■	
GOBIERNO PERIFERIA EURO				■	
GOBIERNO USA			■		
CRÉDITO GRADO DE INVERSIÓN				■	
HIGH YIELD			■		
EMERGENTE			■		
RENTA VARIABLE					
ESPAÑA			■		
EUROPA			■		
ESTADOS UNIDOS				■	
JAPON			■		
EMERGENTES			■		
INVERSIONES ALTERNATIVAS					
GESTIÓN ALTERNATIVA			■		
ACTIVOS REALES			■		
OTROS ACTIVOS					
DÓLAR AMERICANO		■			
COMMODITIES		■			
EFFECTIVO			■		



El Grupo Caja Rural en los medios

CapitalBolsa
ANÁLISIS EN TIEMPO REAL

El falso refugio de no invertir: cómo la inflación erosiona el ahorro

Cuando se habla de conflictos internacionales y caídas en los mercados, muchas personas piensan que el problema afecta solo a quienes tienen acciones, fondos o activos financieros. Sin embargo, según **Gescooperativo**, esta lectura es incompleta: las tensiones geopolíticas también llegan al bolsillo de quienes nunca invierten, porque alteran variables básicas como la inflación,

Economía | **europa press**

Gescooperativo incorpora a Beatriz Pérez Solana (Renta 4 Gestora) a su equipo de gestión de carteras

El Periódico.digital

La gestora Gescooperativo apuesta por la formación, tecnología y habilidades personales para el futuro de los fondos

40 Expansión

Gescooperativo, Santander Asset Management e, Ibercaja Gestión y Caja Laboral Gestión son junto a las mencionadas, las únicas gestoras con suscripciones por encima de los 500 millones de euros netos en sus fondos a lo largo del año.

FUNDSPEOPLE

MACROECONOMÍA

EL GRÁFICO DE LA SEMANA | DOS DÉCADAS PERDIDAS: EL ESTANCAMIENTO DEL PIB PER CÁPITA REAL ESPAÑOL

Alberto Salgado 22 junio 2026



Alberto Salgado. Foto: cedida por Gescooperativo

Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones de Gescooperativo, S.A., con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Gescooperativo no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Gescooperativo y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Gescooperativo, por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Gescooperativo no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Gescooperativo. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.



CAJA RURAL