



CAJA RURAL

Informe mensual de mercados

Octubre 2026

Índice

01
Temas Relevantes
del mes

02
Coyuntura
Económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes del mes

Conviviendo con tipos de interés más altos

La economía global continúa mostrando una notable resiliencia en un entorno caracterizado por tipos de interés más elevados. Durante el último mes, la Reserva Federal, el BCE y el Banco de Japón subieron sus tipos rectores, mientras las rentabilidades de la deuda soberana a largo plazo repuntaron de forma significativa.

Aunque la actividad económica y los mercados bursátiles han seguido resistiendo razonablemente bien en este escenario, el nuevo contexto financiero supone un desafío creciente para aquellas economías con elevados niveles de endeudamiento público y un crecimiento potencial reducido (Francia destaca especialmente entre ellas). Todo ello incrementa su sensibilidad a unos costes de financiación más altos y puede limitar su capacidad de crecimiento a medio plazo.

La inflación sigue moviéndose al son que marca el petróleo

La evolución reciente de la inflación continúa mostrando una elevada correlación con el comportamiento del petróleo, de forma que el repunte del crudo registrado durante los últimos meses ha impulsado al alza los índices generales de precios tanto en Europa como en Estados Unidos. **Resulta fundamental que esta situación no se prolongue en el tiempo**, ya que un encarecimiento persistente de la energía podría acabar trasladándose al resto de componentes de la economía a través de efectos de segunda ronda sobre salarios y precios.

En este sentido, aunque persiste cierta confusión sobre las cifras “oficiales”, **el tráfico de crudo a través del estrecho de Ormuz parece estar recuperándose** de manera gradual, pero sostenida en las últimas semanas, con **aparente control estadounidense**, un factor que podría contribuir a moderar las presiones inflacionistas en los próximos meses.

Nueva concentración en la subida bursátil

La concentración bursátil sigue siendo elevada, con una parte muy significativa de las ganancias del mercado explicada por compañías vinculadas al desarrollo y la infraestructura de la inteligencia artificial. Aunque esta dinámica refleja el enorme potencial de la tecnología, una creación de valor más equilibrada entre sectores sería deseable, ya que las grandes revoluciones tecnológicas solo alcanzan su pleno impacto cuando sus beneficios se extienden al conjunto de la economía.

Con el inicio inminente de la temporada de resultados del tercer trimestre, la atención de los inversores se centrará cada vez más en la capacidad de las empresas para monetizar las ingentes inversiones realizadas en inteligencia artificial y transformarlas en crecimiento tangible de ingresos y beneficios.

Septiembre - 2026

TIPOS MÁS ALTOS

Fed: 3,75% – 4,00%
+25 p. b.

Nasdaq 100 **+3,2%**
S&P 500 **-0,5%**
Dow Jones **-4,3%**
Russell 2000 **-5,4%**

TECNOLOGÍA LIDERA

Índices sostenidos por la inteligencia artificial

Japón:
tipos al **1,25%**
Nikkei 225 **+0,7%**

JAPÓN

Más tipos, yen débil
y volatilidad

CHINA

Medidas de apoyo,
pero retos estructurales

China:
estabilidad

DIVISAS

El dólar amplía su ventaja de tipos

Dólar más fuerte
EUR/USD
1,13 – 1,14
USD/JPY
en niveles elevados

Oro:
4.300 \$/onza

MATERIAS PRIMAS

Petróleo elevado y oro presionado
por tipos reales y dólar

Brent:
cerca de **100 \$**

ESTRECHO
DE ORMUZ

BRENT

>100\$

TENSIÓN GEOPOLÍTICA

Impulsa el petróleo
y la inflación

U.S. TREASURY
10 AÑOS
5,25%

U.S. TREASURY
30 AÑOS
5,6%

RENTABILIDADES AL ALZA

Máximos de muchos años

BCE: +25 p. b.

Tipos al alza

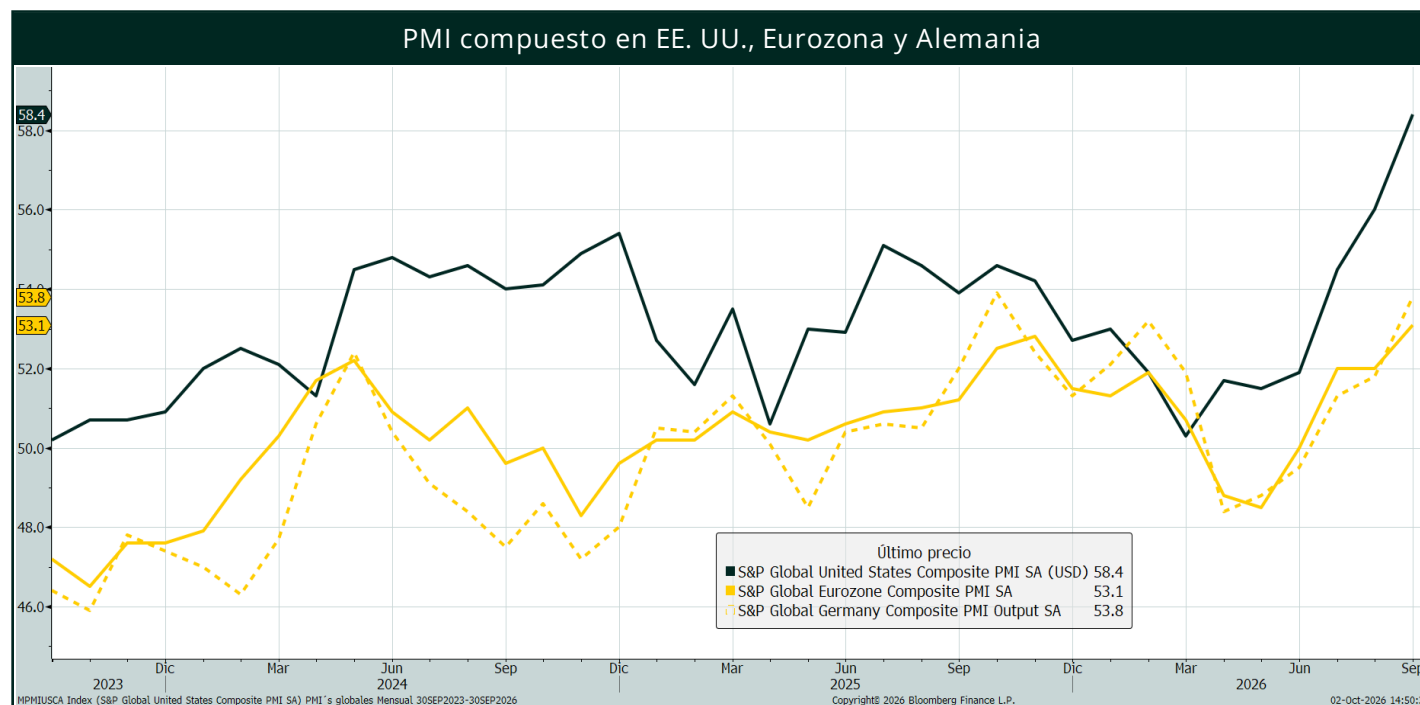
10 AÑOS
Alemania (Bund) **3,58%**
España **4,14%**
Francia **4,86%**

RENTA FIJA EUROPEA

Mayores rentabilidades en toda la curva

02. Coyuntura económica

2.1 Los PMI apuntan a una continuidad del crecimiento



— PMI compuesto EE. UU. — PMI compuesto Eurozona - - PMI compuesto Alemania

Fuente: Bloomberg,
elaboración propia

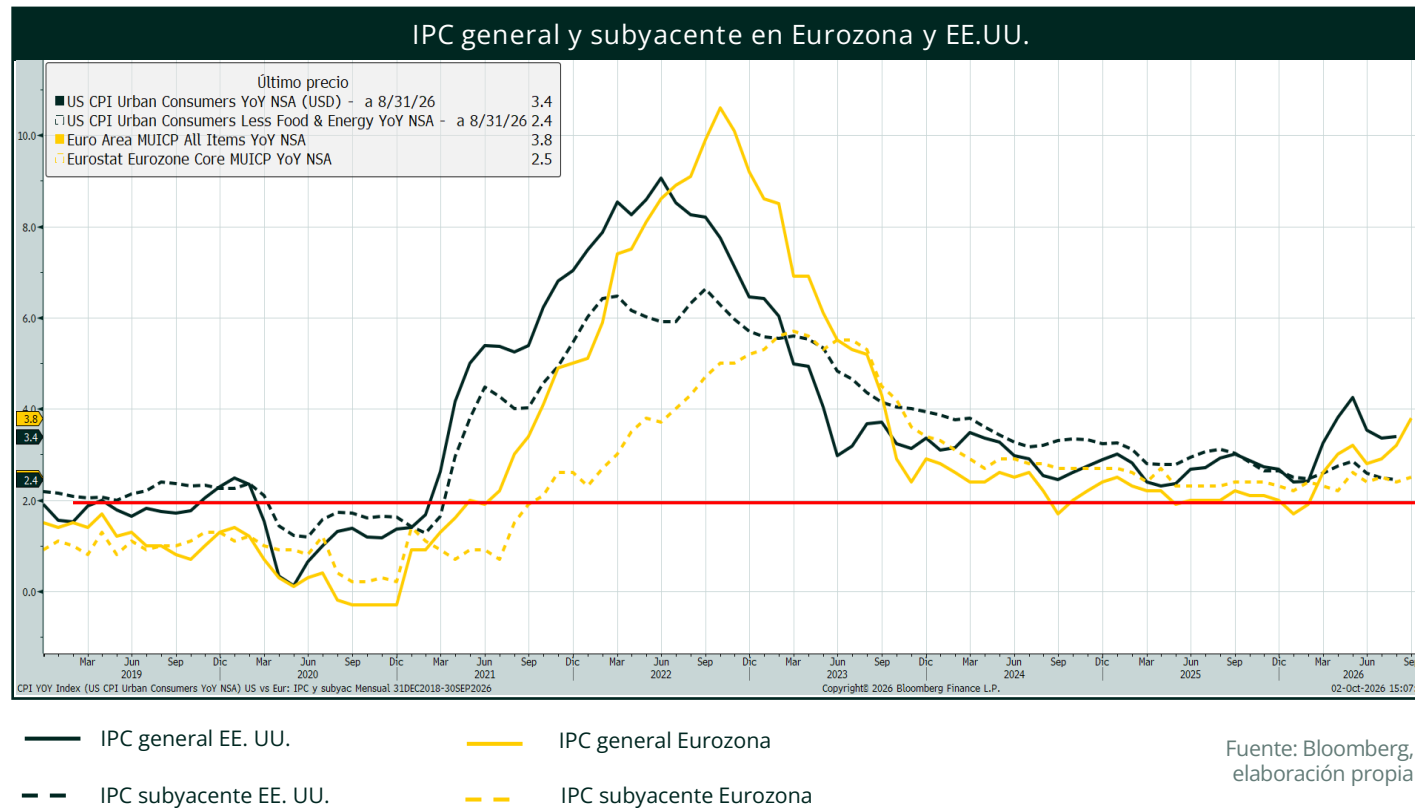
A pesar del entorno geopolítico, los PMI apuntan a clara expansión

Los índices PMI publicados en la Eurozona y Estados Unidos continúan situándose en **terreno netamente expansivo**, lo que sugiere que ambas economías mantienen un ritmo de crecimiento sólido y relativamente estable.

Más allá de la resiliencia del consumo, la **inversión está ganando protagonismo como motor de la actividad**, impulsada por la mejora de la confianza empresarial, la recuperación gradual de la demanda y la necesidad de acometer proyectos de modernización y transformación tecnológica.

02. Coyuntura económica

2.2 IPC general y subyacente en Eurozona y EE. UU.



La subida del crudo impulsa los IPC generales, con la subyacente más controlada

La evolución de la inflación en la Eurozona y Estados Unidos ha estado marcada durante los meses de verano por un **repunte del IPC general**, impulsado principalmente por el encarecimiento de la energía en un contexto de precios del **Brent rondando los 100 dólares por barril**.

Sin embargo, la inflación subyacente ha continuado **mostrando una tendencia más moderada y estable (en torno al 2,5%)**, reflejando una menor presión en los componentes más persistentes de la cesta de consumo. Esta divergencia sugiere que el reciente rebrote inflacionista responde principalmente a factores energéticos, más que a un recalentamiento de la demanda. Su futura evolución, como es obvio, condicionará la actuación futura de los Bancos Centrales.

02. Coyuntura económica

2.3 España



Cuadro macro España	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	6,40	2,40	3,70	2,60	2,60	2,10
IPC	5,70	3,10	2,80	2,90	3,50	2,60
Tasa desempleo	13,10	12,20	11,40	10,50	10,10	9,80
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,40	2,70	3,30	3,20	2,20	2,10
Déficit Público (% PIB)	-4,60	-3,30	-3,20	-2,40	-2,40	-2,40

- La convocatoria de elecciones generales no debiera afectar en exceso a la economía. No obstante, a futuro esperamos una menor inmigración, lo cual va a provocar una ralentización progresiva de las cifras de PIB en próximos trimestres.
- La inflación se eleva significativamente, hasta un 4,9%, restando poder al consumidor. Ello es visible en las ventas al por menor (en términos reales), que encadenan dos caídas interanuales consecutivas. La subyacente permanece en tasas más bajas (3,1%), pero superiores al conjunto de la eurozona.
- Las cifras recientes del mercado laboral español siguen distorsionadas por la regularización de inmigrantes. A pesar de ello, se observa una clara ralentización en el crecimiento de la afiliación de los nacidos en España (que no tienen tal distorsión).

Seguimiento indicadores económicos España							
	dic.-24	dic.-25	may.-26	jun.-26	jul.-26	ago.-26	sep.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,8%	0,7%	--	0,7%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	3,7%	2,5%	--	2,6%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	2,2%	-0,1%	3,0%	1,2%	2,5%	1,5%	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,2%	2,7%	1,2%	0,6%	-0,4%	-0,4%	--
Matriculación autos (unidades)	105.364	103.011	111.895	128.424	101.949	68.544	--
Matriculación autos (% yoy)	28,9%	-2,2%	-0,8%	7,8%	3,7%	11,8%	--
PMI Servicios	57,3	57,1	50,1	54,2	58,3	57,8	58,3
PMI Manufacturas	53,3	49,6	51,2	49,7	50,2	49,5	51,0
PMI Composite	56,8	55,6	50,2	53,3	56,5	55,8	56,8
IPC General (% yoy)	2,8%	2,9%	3,2%	3,2%	3,6%	4,3%	4,9%
IPC Subyacente (% yoy)	2,6%	2,6%	3,0%	2,9%	3,0%	2,9%	3,1%
Afiliación S. S. (mill. personas)	21,36	21,87	22,12	22,21	22,29	22,37	22,48
Paro EPA (%)	10,6%	9,9%	--	9,9%	--	--	--

Fuente: Bloomberg, elaboración propia

02. Coyuntura económica

2.4 Eurozona



Cuadro macro eurozona	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	3,60	0,40	1,20	1,20	0,90	1,30
IPC	8,40	5,50	2,40	2,10	2,90	2,50
Tasa desempleo	6,80	6,60	6,40	6,30	6,40	6,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,00	1,70	2,60	1,70	1,50	1,50
Déficit Público (% PIB)	-3,40	-3,50	-3,00	-2,90	-3,50	-3,50
Tipo intervención BCE	2,50	4,50	3,20	2,20	2,70	2,50

- Los PMI apuntan a un escenario de expansión económica, a pesar del repunte del gas y del petróleo en el contexto actual de incertidumbre geopolítica. Todo ello con unas políticas fiscales que cabe considerar como expansivas.
- El IPC se eleva hasta el 3,8%, afectado por los precios de la energía. La tasa subyacente subía una décima, hasta el 2,5%. El BCE se mantiene en alerta máxima.
- Los mercados de bonos reflejan una preocupación creciente, especialmente en algunos países, como Francia. Llegará un momento en que serán inevitables ciertas medidas de ajuste de las cuentas públicas.

Seguimiento indicadores económicos de la eurozona							
	dic.-24	dic.-25	may.-26	jun.-26	jul.-26	ago.-26	sep.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,4%	0,2%	--	0,6%	--	--	--
PIB (interanual -% yoy)	1,3%	1,1%	--	1,2%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,4%	2,2%	-0,2%	-0,3%	0,0%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	2,6%	2,2%	2,0%	1,4%	0,4%	0,8%	--
Matriculación autos (unidades)	760.635	794.063	817.114	980.124	--	575.983	--
Matriculación autos (% yoy)	3,5%	4,4%	4,5%	13,9%	--	68,2%	--
PMI Servicios	51,6	52,4	47,7	49,4	51,7	51,6	53,0
PMI Manufacturas	45,1	48,8	51,6	51,4	51,9	52,7	52,9
PMI Composite	49,6	51,5	48,5	50,0	52,0	52,0	53,1
IPC (% yoy)	2,4%	2,0%	3,2%	2,8%	2,9%	3,2%	3,8%
IPC Subyacente (% yoy)	2,7%	2,3%	2,6%	2,4%	2,5%	2,4%	2,5%
Nº empleos (mill. personas)	174,95	176,12	--	176,45	--	--	--
Tasa paro (%)	6,2%	6,3%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	--

Fuente: Bloomberg, elaboración propia

02. Coyuntura económica

2.5 EE. UU.



Cuadro macro EE.UU.	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	2,50	2,90	3,00	2,30	2,20	2,20
IPC	8,00	4,10	3,00	2,70	3,40	2,50
Tasa desempleo	3,60	3,60	4,00	4,30	4,20	4,20
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,80	-3,40	-4,10	-3,80	-3,20	-3,30
Déficit Público (% PIB)	-5,30	-6,30	-6,70	-5,30	-6,30	-6,50
Tipo intervención FED	4,50	5,50	4,50	3,80	4,20	4,10

- Los PMI se elevan a máximos en los últimos años, indicando un entorno favorable para el crecimiento futuro, con un **impulso decisivo de la inversión en IA**.
- El mercado laboral sigue mostrando una moderada creación de empleo.
- La política fiscal y el elevado nivel de deuda sigue siendo el auténtico talón de Aquiles de la economía.
- Las elecciones “midterm” serán el 3-nov. Las encuestas indican que los republicanos perderán, al menos, una de las dos cámaras.

Seguimiento indicadores económicos EE. UU.							
	dic.-24	dic.-25	may.-26	jun.-26	jul.-26	ago.-26	sep.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,5%	0,1%	--	0,6%	--	--	--
PIB (interanual - % yoy)	2,4%	2,0%	--	2,2%	--	--	--
Producción Industrial (% yoy)	-0,3%	1,2%	1,7%	1,3%	1,1%	1,4%	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,5%	2,1%	6,7%	5,9%	4,5%	5,4%	--
Matricul. autos (millones anualiz.)	16,800	16,020	16,080	16,520	16,330	16,760	15,980
Matriculación autos (% yoy)	6,1%	-4,6%	2,7%	7,7%	-0,5%	4,3%	-2,5%
PMI Servicios	56,8	52,5	50,7	51,2	54,6	56,5	58,8
PMI Manufacturas	49,4	51,8	55,1	53,9	53,9	53,9	55,9
PMI Composite	55,4	52,7	51,5	51,9	54,5	56,0	58,4
IPC (%)	2,9%	2,7%	4,2%	3,5%	3,4%	3,4%	--
IPC subyacente (%)	3,2%	2,6%	2,9%	2,6%	2,5%	2,4%	--
Nº empleos (mill. personas)	161,59	163,99	162,77	162,26	162,18	162,75	163,15
Tasa paro (%)	4,1%	4,4%	4,3%	4,2%	4,1%	4,1%	4,2%

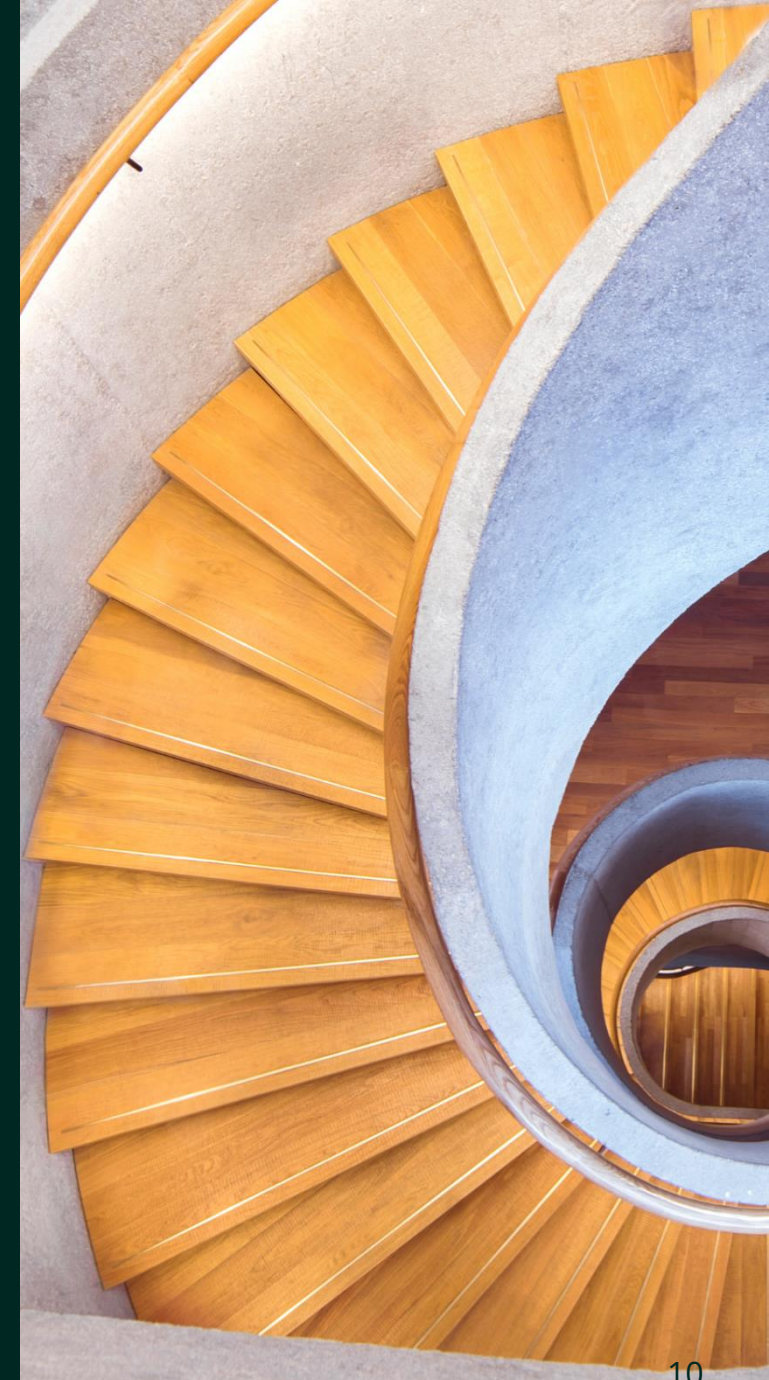
Fuente: Bloomberg,
elaboración propia

02. Coyuntura económica

2.6 Resumen

A pesar de la incertidumbre derivada de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y de las limitaciones que continúan afectando al tránsito por el estrecho de Ormuz, **la economía global sigue mostrando una destacable resiliencia**. Los principales indicadores de actividad apuntan a la continuidad del ciclo expansivo, con especial fortaleza en Estados Unidos, donde los índices PMI permanecen cómodamente en terreno de crecimiento, reflejando un dinamismo sostenido tanto en el sector servicios como en el conjunto de la actividad empresarial. Este comportamiento se apoya en unos mercados laborales sólidos, un consumo privado que mantiene un avance saludable y un creciente empuje de la inversión, con unas políticas fiscales todavía favorables para la actividad.

Es un escenario compatible con un crecimiento global moderadamente robusto, con una aparente (y confusa) recuperación lenta pero continuada de los flujos de crudo por Ormuz y otros canales. No obstante, persisten **algunos focos de vulnerabilidad que conviene vigilar de cerca**. Entre ellos destacan los elevados niveles de endeudamiento público acumulados por economías desarrolladas como Estados Unidos, Francia, Italia, Reino Unido o Japón, cuya sostenibilidad podría convertirse en un factor de riesgo relevante en un entorno de tipos de interés estructuralmente más elevados.



03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés

		Variación en el período					
Curvas de tipos	Último	septiembre	agosto	2026 (YTD)	2025		
Tipo interés España 10 años	4,13	0,36	0,12	0,85	0,23		
Tipo interés España 2 años	3,29	0,32	0,10	1,02	0,01		
Tipo interés Alemania 10 años	3,59	0,26	0,12	0,73	0,49		
Tipo interés Alemania 2 años	3,21	0,27	0,12	1,09	0,04		
Tipo interés EE.UU. 10 años	5,28	0,53	0,02	1,12	-0,40		
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,89	0,55	0,05	1,41	-0,77		
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,55	0,10	0,00	0,11	-0,26		
Pendiente 10-2 años España	0,85	0,04	0,02	-0,17	0,21		
Pendiente 10-2 años Alemania	0,38	-0,01	0,00	-0,35	0,45		
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,40	-0,01	-0,04	-0,30	0,37		

Bancos Centrales / Mdo. Monetario	Último	septiembre	agosto	2026 (YTD)	2025		
BCE- Facilidad Marg. Depósito	2,50	0,25	0,00	0,50	-1,00		
BCE- Tipo repo 2 semanas	2,65	0,25	0,00	0,50	-1,00		
BCE - Facilidad Marg. Préstamo	2,90	0,25	0,00	0,50	-1,00		
FED - tipo fed funds	4,00	0,25	0,00	0,25	-0,75		
Euribor 12 meses	3,33	0,33	0,04	1,09	-0,22		

Fuerte repunte de las TIRes, más intenso en Estados Unidos

Los tipos de interés registraron un ascenso generalizado en septiembre, con mayores subidas en Estados Unidos que en la eurozona.

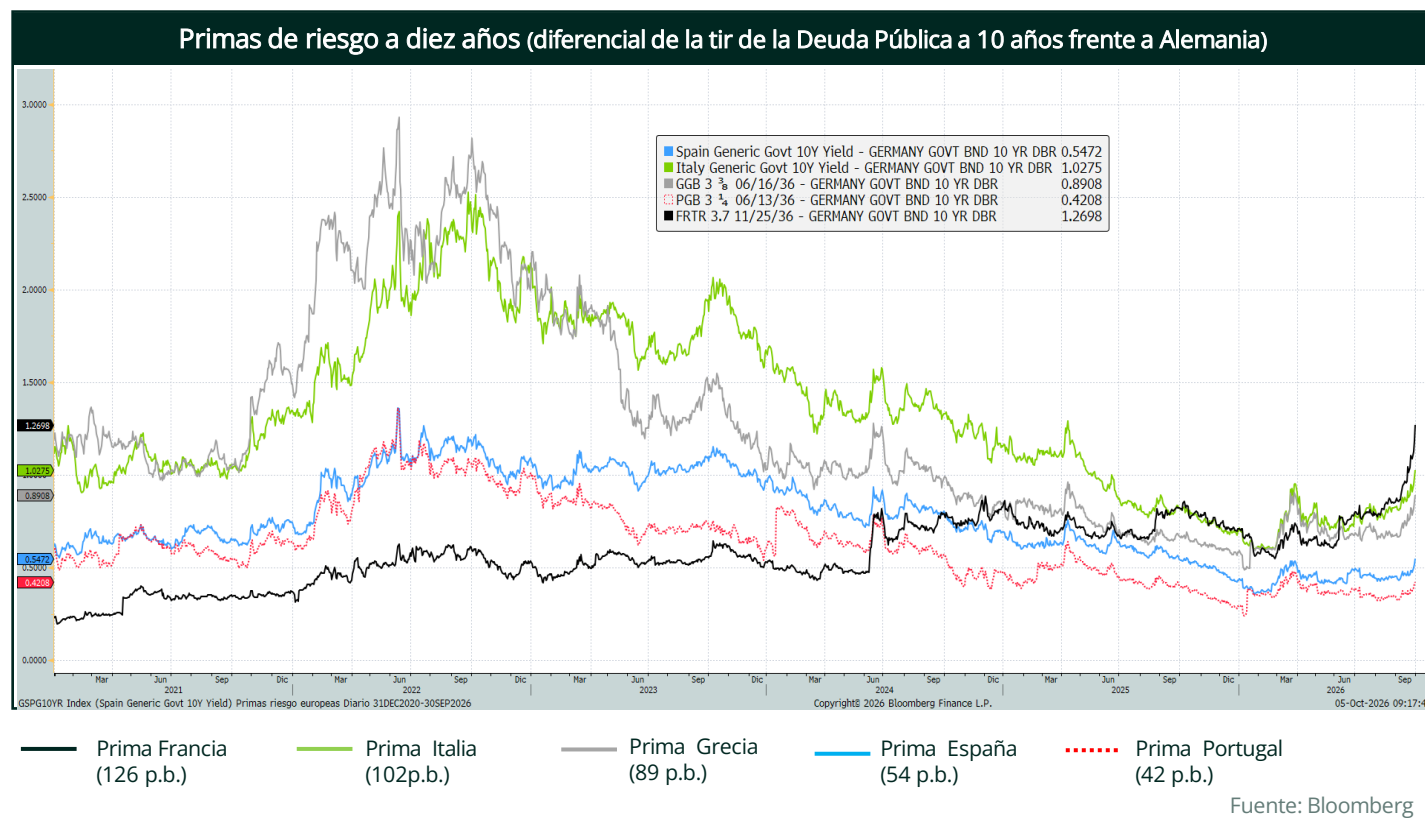
En Europa, la rentabilidad del bono español a 10 años aumentó 36 p.b., hasta el 4,13%, y la del alemán avanzó 26 p.b., hasta el 3,59%. En el tramo a dos años, las subidas fueron de 32 y 27 p.b., respectivamente. En Estados Unidos, el repunte fue más acusado: la rentabilidad a 10 años subió 53 p.b., hasta el 5,28%, y la de dos años aumentó 55 p.b., hasta el 4,89%.

Los tipos oficiales también aumentaron: el BCE elevó sus tres referencias en 25 p.b., situando la facilidad de depósito en el 2,50%, y la Fed incrementó su referencia en otros 25 p.b., hasta el 4,00%.

Fuente: Bloomberg, elaboración propia

03. Renta Fija

3.2 Primas de riesgo en la eurozona



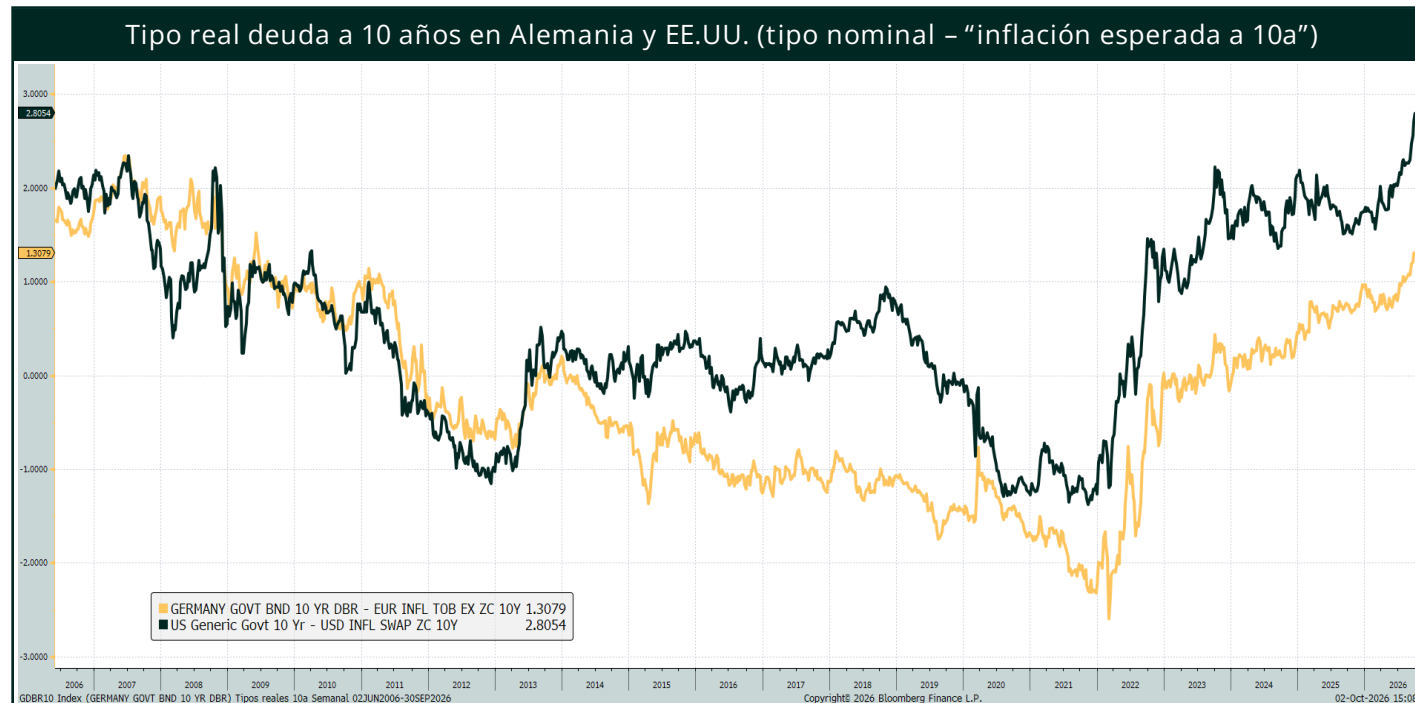
La prima de riesgo francesa se dispara

Aumento de primas de riesgo intra-comunitarias en septiembre. **España y Portugal** sufrieron un aumento de más contenido de su prima de riesgo frente a Alemania, hasta los 55 y 42 puntos básicos, respectivamente. **Italia terminó alrededor de 103 p.b.** y Grecia cerca de 89 p.b.

El comportamiento francés fue claramente más negativo. Su prima de riesgo aumentó desde aproximadamente 85 puntos básicos al inicio del mes hasta unos 127 al cierre, superando con creces a Italia y Grecia. Las dudas sobre la estabilidad presupuestaria, la capacidad de reducir el déficit y el elevado volumen previsto de emisiones deterioraron la confianza de los inversores. Se trata de una prima específica por riesgo fiscal y político, convirtiendo a la deuda francesa en un motivo de preocupación para el conjunto de la eurozona.

03. Renta Fija

3.3 Tipos reales de la deuda pública



— Tipo real 10 años
Deuda soberana
EE.UU.

— Tipo real 10 años
Deuda soberana
Alemania

Fuente: Bloomberg,
elaboración propia

Los tipos reales aceleran su subida en septiembre

Septiembre prolongó la subida de los tipos reales a diez años en Estados Unidos y Alemania. El movimiento refleja que **las rentabilidades nominales aumentaron más deprisa que las expectativas de inflación.**

El tipo real estadounidense terminó cerca del **2,81%**, nivel máximo en más de dos décadas. El Treasury a diez años cerró en el 5,24%, frente al 4,76% de finales de agosto.

En Alemania, el tipo real alcanzó **aproximadamente el 1,31%**, máximo en **diecisiete años**. La diferencia respecto a Estados Unidos continúa siendo amplia, pero ambas referencias muestran una misma tendencia: el mercado exige una remuneración real mayor para mantener deuda a largo plazo. Esta evolución aumenta el atractivo relativo de los bonos soberanos.

03. Renta Fija

3.4 Diferenciales de Crédito e Índices de Deuda

		Variación en el período							
Diferenciales crediticios	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	63		11,62		-2,65		12,16		-7,11
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	300		53,16		-13,81		56,42		-69,82
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	59		9,09		-2,69		9,45		0,12
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	341		40,38		-11,58		24,62		5,01
J.P. Morgan EMBI Global Spread	218		1,38		-10,09		-13,02		-65,23

Índices de deuda (precio)	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
Índice 1-3 años Soberanos Eurozona	177,57		-0,4%		0,0%		-0,2%		2,3%
Índice total Soberanos Eurozone	220,38		-2,2%		-0,6%		-3,2%		0,6%
Índice 1-3 años Corporates Eurozona	213,28		-0,4%		0,1%		0,4%		3,3%
Índice total Corporates Eurozona	238,55		-1,4%		-0,2%		-1,3%		3,0%
Índice total High Yield Eurozona	411,04		-1,8%		0,5%		0,2%		5,2%
Índice total High Yield EE.UU. (USD)	2.917,47		-2,5%		1,0%		0,1%		8,6%
Índice total Emergentes Hard Currency	485,85		-3,1%		0,8%		-1,9%		12,2%

Fuente: Bloomberg,
elaboración propia

Fuerte ampliación de los diferenciales crediticios y caída en precio de toda la renta fija

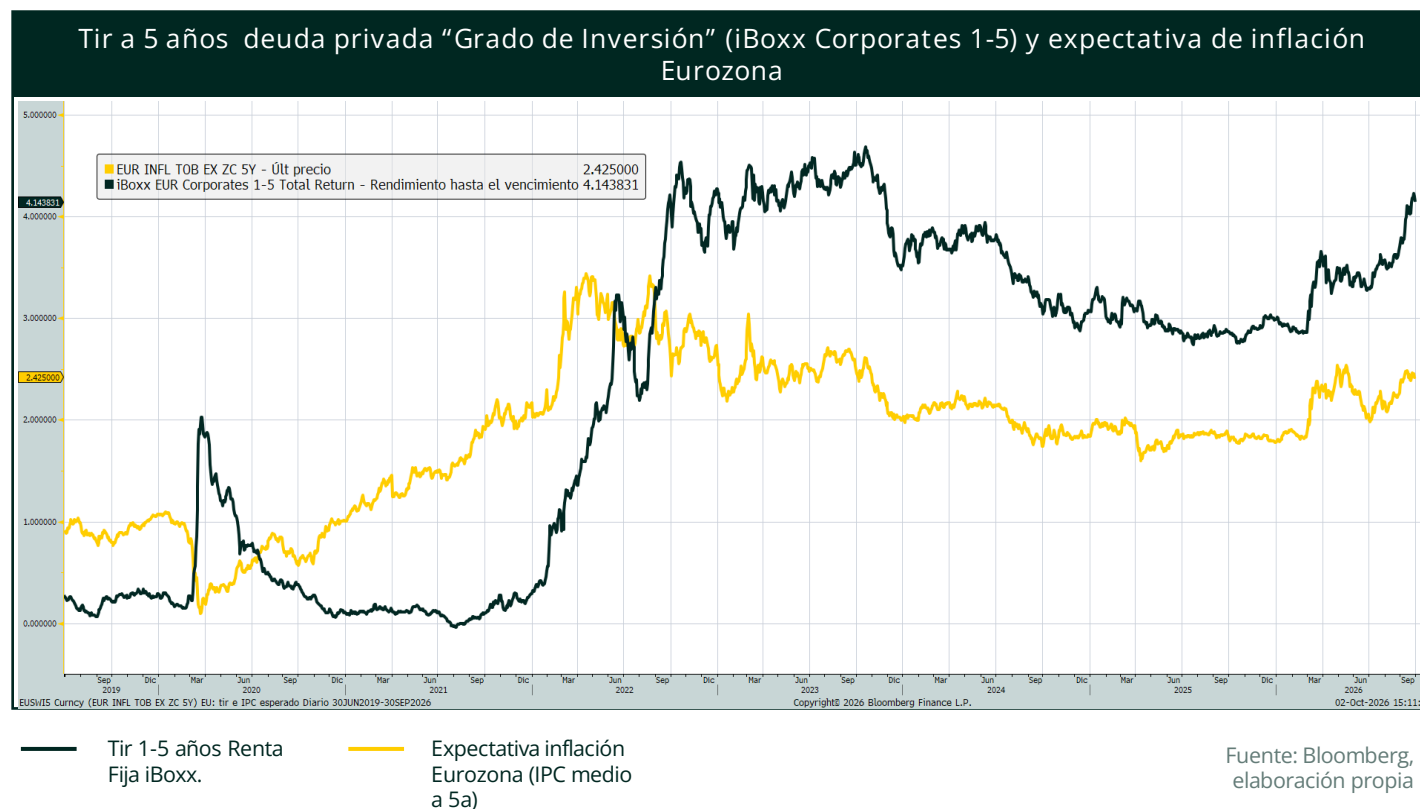
Los diferenciales se ampliaron en todas las regiones y categorías, reflejando el aumento de la aversión al riesgo, el repunte de los tipos soberanos y unas condiciones financieras más exigentes.

El deterioro fue especialmente intenso en el segmento de “High Yield”. El diferencial europeo “HY” aumentó en 53 p.b., hasta los 300 p.b., mientras el estadounidense se amplió 40 p.b., hasta 341. En grado de inversión, los movimientos fueron más moderados: 12 p.b. de incremento en Europa y 9 p.b. en Estados Unidos.

La deuda soberana de la eurozona cayó en precio un 2,2%, mientras el crédito corporativo europeo cedió un 1,4%. Peor comportamiento (lógicamente) tuvo el “high yield”.

03. Renta Fija

3.5 Tir de los bonos y expectativa de inflación



El repunte de las tires mantiene un “carry” real ampliamente positivo

La rentabilidad de la deuda privada europea con grado de inversión a 1-5 años prolongó su ascenso en septiembre, hasta situarse alrededor del **4,14%**. El movimiento estuvo condicionado por la subida general de los tipos soberanos y la ampliación de los diferenciales de crédito.

Por su parte, las **expectativas de inflación de la eurozona** a cinco años también repuntaron, pero menos, hasta aproximadamente el **2,43%**. El encarecimiento del petróleo y del gas elevó las previsiones de precios y llevó al Banco Central Europeo a subir sus tipos oficiales en 25 puntos básicos.

Como resultado, el diferencial entre ambas referencias se amplió hasta unos 170 puntos básicos, reforzando el “carry” real positivo ofrecido por el crédito europeo.

03. Renta Fija

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

Otras variables	Último	Variación en el período			
		septiembre	agosto	2026 (YTD)	2025
Divisa \$/Euro	1,1330	-2,5%	0,8%	-3,5%	13,4%
Bitcoin (USD)	83.621,23	6,0%	25,4%	-4,6%	-6,5%
Petróleo Brent (USD)	103,53	14,4%	0,4%	70,1%	-18,5%
Gas Natural (Holanda, Eur/Mwh)	72,55	3,8%	20,3%	146,1%	-39,6%
Onza Oro (USD)	4.157,41	-6,3%	9,7%	-3,7%	64,6%
Onza Plata (USD)	60,43	-9,2%	15,6%	-15,7%	148,0%
Hierro (USD)	707,50	-5,4%	5,9%	-12,4%	3,7%
Aluminio (USD)	3.169,50	-2,2%	1,8%	5,8%	17,4%
Cobre (USD)	14.410,00	0,8%	3,6%	16,0%	41,7%
Níquel (USD)	15.928,00	-5,5%	-2,2%	-4,3%	8,6%
Trigo (USD)	500,75	-6,9%	15,9%	8,7%	2,3%
Algodón (USD)	78,52	-15,7%	13,9%	14,9%	-1,4%
Soja (USD)	1.293,00	0,4%	8,5%	21,5%	3,1%

Fuente: Bloomberg,
elaboración propia

Fuerte repunte de la energía y corrección de metales preciosos y materias primas agrícolas

Las materias primas mostraron un comportamiento claramente desigual, dominado por el encarecimiento de la energía y la fortaleza del dólar.

El Brent avanzó un 14,0%, hasta 103 dólares por barril, impulsado por las tensiones en Oriente Próximo y las dificultades de suministro alrededor del estrecho de Ormuz. El gas natural europeo subió un 3,8%, hasta 72,55 euros megavatio hora, en un contexto de inventarios reducidos y vulnerabilidad energética europea.

En contraste, el oro cayó un 6,3%, penalizado por el aumento de los tipos reales y la apreciación del dólar. Entre los productos agrícolas también se vivieron caídas en precio.

03. Renta Fija

3.7 Posicionamiento

SOBREPONDERAR. Se reafirma nuestra visión positiva sobre la renta fija.

El repunte de las tires durante septiembre volvió a lastrar el precio de los bonos, pero incrementó de forma sustancial su atractivo de cara al inversor. El encarecimiento de la energía, la persistencia de la inflación, el aumento de la oferta de deuda y las dudas fiscales explicaron buena parte del movimiento. En la eurozona, el Bund a diez años se acercó al 3,6%, mientras Francia concentró una parte relevante de las tensiones soberanas. El crédito también se vio afectado por la ampliación de diferenciales, especialmente en el segmento de alto rendimiento. Sin embargo, **el grado de inversión sigue ofreciendo una combinación especialmente atractiva de calidad crediticia y rentabilidad.** Además, el aumento de las tires ha elevado los **rendimientos reales hasta niveles muy interesantes**, ampliando el diferencial frente a la inflación esperada y reforzando el carry positivo del crédito europeo de mayor calidad.

En este entorno, **mantenemos la sobreponderación en renta fija, con preferencia por la deuda pública de la eurozona y el crédito corporativo con grado de inversión.** Conservamos una duración superior a la de meses anteriores, aunque de forma equilibrada y selectiva desde el punto de vista geográfico y fiscal.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

		Variación en el período							
Índices	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
IBEX 35	19.426,20		-2,7%		1,0%		12,2%		49,3%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.269,02		-2,4%		1,0%		8,2%		18,3%
Dax (Alemania)	25.199,19		-4,0%		2,5%		2,9%		23,0%
Cac 40 (Francia)	7.964,51		-4,4%		-2,1%		-2,3%		10,4%
FTSE 100 (UK)	10.606,00		-2,0%		-0,4%		6,8%		21,5%
S&P 500 (EE.UU.)	7.651,54		-0,5%		2,6%		11,8%		16,4%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	30.408,50		3,2%		4,2%		20,4%		20,2%
Nikkei (Japón)	66.753,72		0,7%		3,0%		32,6%		26,2%
Shangai Comp. (China)	3.842,20		-3,6%		4,0%		-3,2%		18,4%
MSCI Emerging Markets	1.704,87		-0,8%		3,2%		21,4%		30,6%
MSCI World (USD)	4.902,65		-1,3%		2,5%		10,7%		19,5%
MSCI World (EUR)	440,75		0,9%		1,5%		14,4%		5,4%

Estilos	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
S&P 500 Growth	5.735		1,9%		3,2%		15,4%		21,4%
S&P 500 Value	2.250		-3,3%		1,9%		7,5%		11,0%
MSCI WORLD GROWTH INDEX	7.520		-0,2%		2,5%		8,3%		20,4%
MSCI WORLD VALUE INDEX	4.915		-2,4%		2,4%		13,1%		18,2%
MSCI EUROPE GROWTH	226		-2,4%		1,1%		5,0%		7,3%
MSCI EUROPE VALUE	185		-2,5%		-0,6%		9,8%		25,8%

Septiembre amplía la brecha entre tecnología y resto del mercado

Las bolsas cerraron septiembre con descensos generalizados, aunque la fortaleza de la tecnología estadounidense evitó una corrección más intensa. El **S&P 500 cedió un 0,5%**, mientras el **Nasdaq 100 ganó un 3,2%**, confirmando el liderazgo de las grandes compañías vinculadas a la inteligencia artificial.

Europa mostró una mayor debilidad. El **Euro Stoxx 50 perdió un 2,4%** y el **IBEX 35 un 2,7%**, mientras el **DAX y el CAC 40 retrocedieron un 4,0% y un 4,4%**, respectivamente. La subida de los tipos de interés, el encarecimiento energético y las dudas fiscales francesas pesaron sobre los índices.

Japón terminó ligeramente en positivo, con un **avance del 0,7%**, mientras China cayó un **3,6%**. El **MSCI World retrocedió un 1,3%** en dólares, pero ganó un **0,9%** medido en euros.

04. Renta Variable

4.2 Evolución principales sectores

		Variación en el período							
Sectores Eurostoxx	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
Industriales	1.682,14		-3,1%		0,8%		4,5%		23,2%
Tecnología	1.547,08		5,1%		3,6%		32,4%		10,6%
Consumo	331,68		-9,1%		-2,4%		-24,0%		-2,6%
Bancos	310,74		-1,7%		1,9%		18,0%		80,3%
Salud/Farma	815,28		-3,7%		2,8%		-9,1%		8,7%
Utilities	552,25		-2,0%		-2,8%		8,7%		34,1%
Seguros	562,03		-4,8%		1,1%		4,3%		26,7%
Automóviles y Componentes	411,76		-8,4%		2,7%		-19,3%		-4,3%
Energía	207,76		1,3%		-0,9%		34,9%		29,7%
Alimentación	458,73		-4,7%		-4,7%		3,9%		0,7%
Químicas	1.557,81		-1,9%		1,8%		15,6%		-3,9%
Telecomunicaciones	359,05		-6,2%		3,5%		4,4%		6,0%

Sectores EE.UU.	Último	septiembre		agosto		2026 (YTD)		2025	
Tecnología	7.267,14		4,4%		6,2%		27,9%		23,3%
Salud/Farma	1.963,91		-1,0%		4,8%		8,8%		12,5%
Financieras	888,55		-7,3%		1,2%		-2,5%		13,3%
Consumo cíclico	1.807,11		-5,9%		-0,1%		-6,3%		5,3%
Telecomunicaciones	470,20		4,3%		-1,2%		3,9%		32,4%
Industriales	1.413,31		-4,5%		-2,7%		7,6%		17,7%
Consumo no cíclico	900,55		-3,5%		-0,8%		4,1%		1,3%
Energía	944,63		-2,8%		6,5%		37,4%		5,0%
Materiales básicos	617,73		-6,9%		5,8%		7,5%		8,4%
Utilities	400,64		-6,1%		-5,2%		-7,6%		12,7%
Inmobiliarias	262,03		-6,7%		-2,0%		2,7%		-0,3%

La tecnología se desmarca del resto del mercado

Septiembre dejó una clara divergencia sectorial. **Tecnología** ganó un **5,1%** en Europa y un **4,4%** en Estados Unidos, sostenida por el impulso de la inteligencia artificial y los semiconductores. El avance contrastó con la debilidad del resto del mercado.

En Europa, el sector bancario fue el único que acompañó a la tecnología, con una subida del 1,7%. En sentido contrario, los **automóviles** caían un **8,4%**, seguido de telecomunicaciones, alimentación y consumo. La presión energética y los tipos elevados pesaron especialmente sobre los sectores cíclicos.

En Estados Unidos, inmobiliario, materiales básicos y utilities encabezaron las caídas. El comportamiento confirma un mercado muy concentrado, que premió el crecimiento asociado a la inteligencia artificial y penalizó los negocios más sensibles al coste de financiación.

04. Renta Variable

4.3 Ibex 35

Petróleo al alza y castigo a los valores endeudados

Repsol fue el mejor valor del Ibex 35 en septiembre, con una ganancia del **9,8%**, favorecida por el encarecimiento del crudo. Acciona Energía, Iberdrola, IAG y Acciona completaron el reducido grupo de compañías que lograron avanzar durante el mes.

Las mayores caídas se concentraron en **negocios sensibles a los tipos de interés**. Cellnex retrocedió un 14,9%, mientras Merlin Properties, Amadeus y ACS perdieron alrededor de un 11%.

El comportamiento del resto del índice fue mayoritariamente negativo. Fluidra, Telefónica, ArcelorMittal e Inditex registraron descensos importantes, confirmando la escasa amplitud del mercado durante septiembre.



IBEX 35	Último	Variación en el período				2025
		septiembre	agosto	2026 (YTD)		
REPSOL SA	29,93	9,8%	3,3%	87,9%		36,2%
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	22,08	2,8%	-1,0%	-1,4%		25,8%
IBERDROLA SA	20,61	2,6%	-2,8%	11,6%		38,8%
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	5,12	2,2%	-0,9%	7,8%		30,9%
ACCIONA SA	212,80	1,5%	-12,2%	14,5%		71,0%
BANCO DE SABADELL SA	3,65	0,5%	9,3%	8,5%		79,3%
UNICAJA BANCO SA	3,54	0,2%	6,1%	27,4%		118,1%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	24,81	-0,9%	3,4%	23,7%		112,1%
NATURGY ENERGY GROUP SA	29,14	-1,1%	1,7%	12,4%		10,9%
ENDESA SA	41,47	-1,5%	-0,6%	35,4%		47,5%
ENAGAS SA	16,57	-1,7%	-0,4%	26,0%		11,6%
PUIG BRANDS SA-B	18,09	-1,9%	10,5%	21,7%		-16,6%
BANKINTER SA	16,25	-2,5%	4,6%	14,8%		85,3%
BANCO SANTANDER SA	12,33	-2,7%	2,8%	22,4%		125,6%
GRIFOLS SA	9,55	-2,9%	-1,3%	-10,7%		17,0%
AENA SME SA	25,64	-3,0%	-1,0%	7,6%		20,7%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	58,80	-3,0%	3,5%	-7,4%		0,9%
ACERINOX SA	17,36	-3,1%	3,1%	37,1%		34,0%
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	16,41	-3,3%	0,8%	-9,6%		132,2%
REDEIA CORP SA	14,73	-3,6%	-0,3%	-2,9%		-8,1%
LOGISTA INTEGRAL SA	34,66	-4,0%	-2,4%	15,1%		3,2%
CAIXABANK SA	12,61	-4,2%	4,7%	20,7%		99,5%
INDRA SISTEMAS SA	57,98	-5,3%	7,7%	19,4%		184,2%
MAPFRE SA	4,22	-5,5%	0,8%	-1,4%		75,1%
FERROVIAL NV	47,51	-5,7%	-11,2%	-14,1%		36,3%
SACYR SA	3,97	-6,4%	-9,8%	2,6%		21,5%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	53,92	-7,0%	2,8%	-4,3%		13,5%
COLONIAL SFL SOCIMI SA	4,94	-7,1%	-4,2%	-9,7%		5,6%
ARCELORMITTAL	59,40	-7,3%	5,7%	52,0%		74,7%
TELEFONICA SA	3,34	-8,6%	1,9%	-4,4%		-11,3%
FLUIDRA SA	17,68	-9,1%	0,8%	-23,7%		-1,5%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	91,05	-10,8%	-7,4%	7,3%		75,2%
AMADEUS IT GROUP SA	51,82	-11,0%	9,1%	-17,5%		-7,9%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	11,92	-11,0%	-11,0%	-4,1%		22,3%
CELLNEX TELECOM SA	22,54	-14,9%	-1,5%	-17,8%		-10,1%

04. Renta Variable

4.4 Eurostoxx 50

ASML lidera un mes de fuertes caídas en Europa

ASML fue el mejor valor del Euro Stoxx 50 en septiembre, con una **ganancia del 10,0%**, seguida de Infineon, Kering e ING. La demanda de semiconductores y las inversiones relacionadas con la inteligencia artificial sostuvieron a las principales compañías tecnológicas.

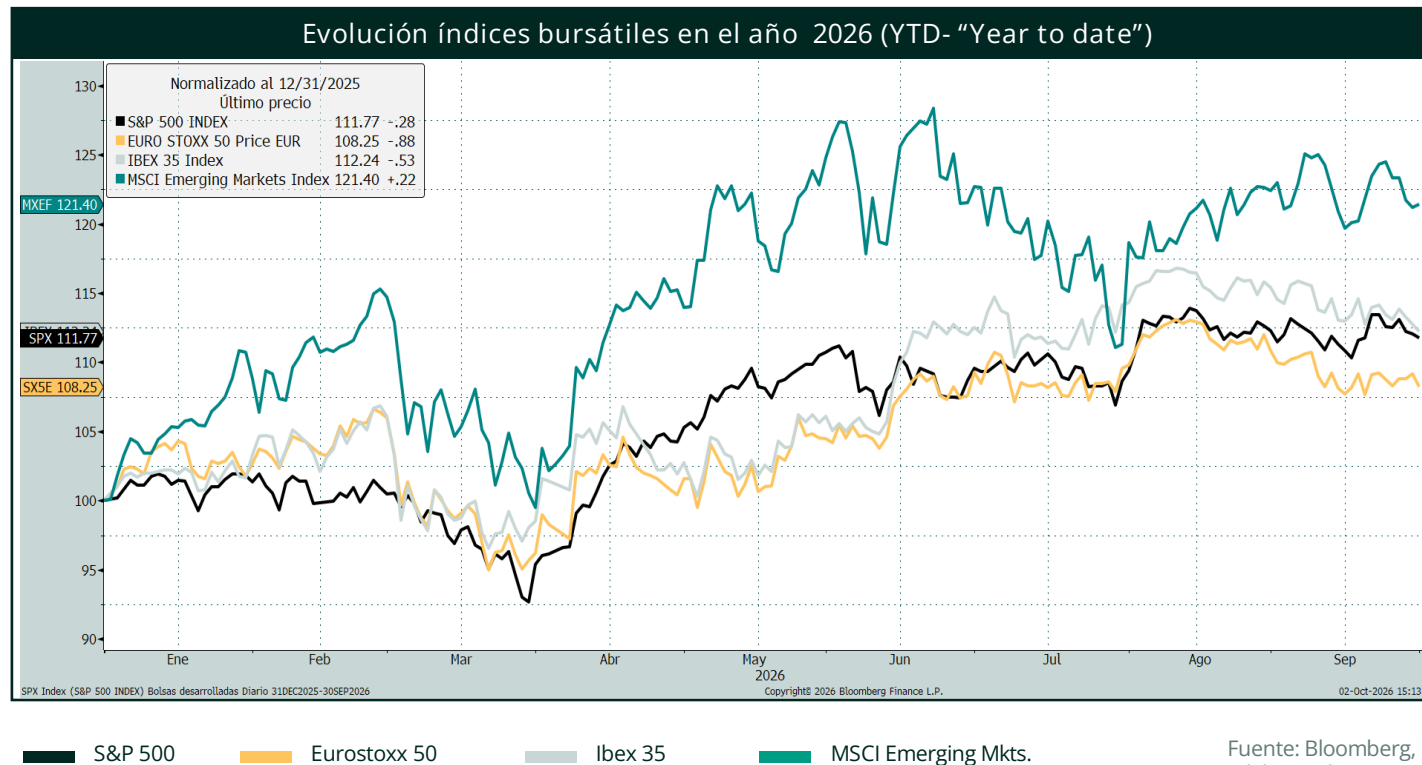
En el extremo contrario, **Adyen cayó un 16,3%**, Hermès un 15,5% y Mercedes-Benz un 14,0%. LVMH, Rheinmetall, Volkswagen y BMW también registraron pérdidas de doble dígito.

La **debilidad** fue amplia y **afectó especialmente al automóvil, el lujo y los sectores más sensibles al ciclo**. Los tipos elevados, el encarecimiento energético y las dudas sobre el crecimiento europeo ampliaron la distancia entre los ganadores tecnológicos y el resto del índice.

EUROSTOXX 50	Último	Variación en el período				2025
		septiembre	agosto	2026 (YTD)		
ASML HOLDING NV	1.596,80	10,0%	1,2%	73,3%		35,8%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	59,50	5,7%	-8,7%	57,7%		20,2%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	31,85	3,9%	-10,8%	-8,7%		10,7%
ING GROEP NV	31,49	3,3%	0,1%	31,1%		58,7%
ENI SPA	24,02	3,1%	-2,8%	48,8%		23,3%
IBERDROLA SA	20,61	2,6%	-2,8%	11,6%		38,8%
DHL AG	57,00	1,5%	-2,8%	22,0%		37,5%
AIR LIQUIDE SA	170,88	0,8%	-0,7%	17,3%		2,1%
SIEMENS ENERGY AG	142,60	0,3%	-3,6%	18,4%		139,0%
TOTALENERGIES SE	75,70	0,2%	-1,2%	36,2%		4,2%
DEUTSCHE BOERSE AG	286,10	-0,7%	9,8%	27,9%		0,6%
SAFRAN SA	334,40	-0,8%	-0,4%	12,4%		40,2%
NORDEA BANK ABP	17,48	-0,8%	0,7%	8,6%		53,2%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	24,81	-0,9%	3,4%	23,7%		112,1%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	292,00	-0,9%	1,7%	24,3%		-2,5%
AXA SA	42,54	-1,3%	-4,1%	3,9%		19,3%
L'OREAL	379,45	-1,4%	-0,6%	3,5%		7,2%
UNICREDIT SPA	82,90	-1,5%	3,1%	16,9%		84,1%
INTESA SANPAOLO	6,65	-2,1%	3,8%	12,2%		53,3%
BAYER AG-REG	47,95	-2,2%	2,1%	29,6%		91,6%
BANCO SANTANDER SA	12,33	-2,7%	2,8%	22,4%		125,6%
SAP SE	185,66	-2,7%	21,1%	-10,9%		-11,8%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	502,40	-3,2%	-0,7%	-10,6%		15,4%
ARGENX SE	846,80	-3,3%	17,5%	18,1%		19,5%
AIRBUS SE	190,62	-3,4%	-2,5%	-3,9%		28,2%
SIEMENS AG-REG	275,50	-3,5%	1,0%	15,2%		26,8%
ADIDAS AG	145,30	-4,0%	-5,0%	-14,0%		-28,6%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	65,32	-4,3%	-9,2%	19,0%		13,8%
WOLTERS KLUWER	67,72	-4,4%	4,4%	-23,3%		-44,9%
FERRARI NV	346,40	-5,0%	7,2%	8,7%		-22,7%
BASF SE	50,18	-5,3%	5,1%	12,9%		4,6%
SANOFI	72,64	-5,4%	3,1%	-12,2%		-11,8%
VINCI SA	106,95	-5,5%	-7,7%	-10,9%		20,4%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	53,92	-7,0%	2,8%	-4,3%		13,5%
ENEL SPA	8,75	-7,2%	-3,9%	-1,5%		28,9%
PROSUS NV	35,52	-7,3%	-4,1%	-32,8%		37,8%
BNP PARIBAS	95,00	-7,6%	-6,3%	17,6%		36,4%
ALLIANZ SE-REG	416,30	-7,7%	4,2%	6,6%		32,0%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	26,11	-8,0%	6,1%	-5,6%		-4,3%
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	31,87	-8,1%	8,7%	-3,8%		99,0%
DANONE	58,70	-8,7%	-4,8%	-23,5%		17,9%
ESSILORLUXOTTICA	145,60	-9,2%	-2,3%	-46,1%		14,6%
VOLKSWAGEN AG-PREF	70,46	-9,3%	4,0%	-32,0%		16,3%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	55,32	-10,7%	4,5%	-40,6%		17,9%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	69,04	-11,8%	-3,6%	-20,6%		1,5%
RHEINMETALL AG	956,40	-13,9%	-2,6%	-38,7%		154,0%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	390,00	-14,0%	-4,6%	-39,5%		1,5%
MERCEDES-BENZ GROUP AG	40,60	-14,0%	1,0%	-32,4%		11,7%
HERMES INTERNATIONAL	1.336,50	-15,5%	3,2%	-37,0%		-8,6%
ADYEN NV	876,60	-16,3%	19,4%	-36,2%		-4,3%

04. Renta Variable

4.5 Evolución en el año 2026



Los mercados emergentes lideran un año marcado por fuertes oscilaciones

Hasta septiembre, los mercados emergentes acumularon una subida del 21,4%, muy superior al resto de índices. Tras la intensa corrección de marzo, protagonizaron una rápida recuperación.

El Ibex 35 avanza un 12,2% en el año y el S&P 500 un 11,8%. Ambos recuperaron con fuerza las pérdidas del primer trimestre, apoyados por la **resistencia de los beneficios empresariales**. En Estados Unidos, el impulso estuvo especialmente concentrado en las grandes compañías tecnológicas vinculadas a la inteligencia artificial.

El Euro Stoxx 50 queda más rezagado, con una **ganancia del 8,3%**. La renta variable europea acusó en septiembre la subida de los tipos, el encarecimiento energético y las dudas fiscales.

04. Renta Variable

4.6 Valoración

Las correcciones alivian ligeramente las valoraciones

Las caídas de septiembre redujeron moderadamente los múltiplos bursátiles para 2027. El PER del S&P 500 está en 18,3 veces, muy en línea con su media histórica de 18,2 veces. Estas valoraciones siguen apoyadas por la resistencia de los beneficios y, especialmente, por el crecimiento de las grandes compañías tecnológicas.

El Euro Stoxx 50 cotiza a 14,4 veces los beneficios esperados para 2027, casi en línea con su media y ofrece un dividendo del 3,0%. El IBEX 35 destaca por la mayor remuneración al accionista, 3,7%, y un PER 2027 de 13,0 veces. La mayor rentabilidad por dividendo de Europa frente a EE.UU., especialmente de España, está favorecida por el peso de los sectores financiero y de servicios públicos.

Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	21,3	18,3	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	16,0	14,4	14,2	3,0%
Ibex 35	14,2	13,0	12,1	3,7%
Dax (Alem.)	16,5	14,2	14,3	2,8%
MSCI Emerg.	11,4	9,2	13,5	2,6%

Fuente: Bloomberg, elaboración propia

04. Renta Variable

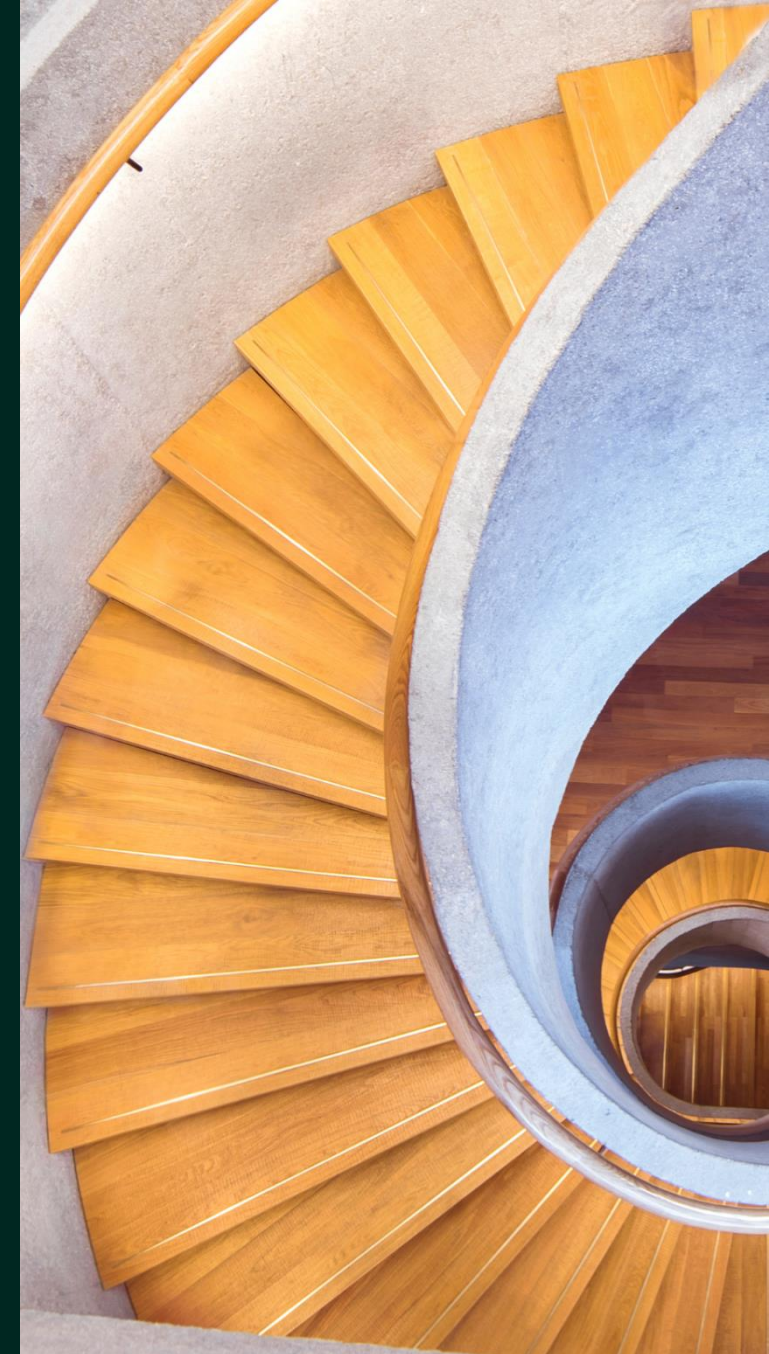
4.7 Posicionamiento

NEUTRAL

Mantenemos una postura neutral en renta variable a nivel global, con un ligero favorecimiento de Estados Unidos frente a otros mercados. La resistencia de los beneficios empresariales continúa respaldando las bolsas, aunque el aumento de los tipos de interés, la persistencia de la inflación y el encarecimiento energético aconsejan conservar una exposición equilibrada.

En Europa, las valoraciones siguen siendo más moderadas y la rentabilidad por dividendo resulta superior. Sin embargo, la región presenta una mayor sensibilidad al precio de la energía, al aumento de los costes de financiación y a la incertidumbre fiscal. La corrección de septiembre reflejó estas vulnerabilidades y, por el momento, no observamos una mejora suficientemente amplia del crecimiento o de los beneficios que justifique elevar la exposición.

Estados Unidos ofrece un perfil relativo más sólido, apoyado por la resistencia de la actividad, la evolución de los resultados y el liderazgo de las grandes compañías tecnológicas vinculadas a la inteligencia artificial. No obstante, el avance continúa concentrado y las valoraciones siguen siendo exigentes, por lo que el sesgo favorable debe ser limitado.



05. Posicionamiento Global

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

Seguimos considerando que la renta fija ofrece una propuesta de valor especialmente atractiva gracias a unos niveles de rentabilidad nominal y real que continúan situándose en cotas elevadas. Por ello, mantenemos una sobreponderación de esta clase de activo dentro de las carteras (a pesar de las pérdidas recientes).

En renta variable, el escenario macroeconómico y la evolución de los beneficios empresariales siguen siendo favorables, pero los niveles de valoración absoluta y relativa (en relación a los tipos de interés) aconsejan mantener una posición neutral. Aun así, conservamos una ligera preferencia por la bolsa estadounidense, donde seguimos apreciando mejores perspectivas relativas en términos de crecimiento y generación de beneficios.

	--	-	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

Economía | europa press

El fondo Rural Tecnológico de Gescooperativo casi duplica su patrimonio en dos años y gana un 28,6% en 2026



Archivo - Logo de Gescooperativo.
- GESCOOPERATIVO - Archivo

Europa Press Economía Finanzas
Publicado: miércoles, 9 septiembre 2026 12:55



MADRID 9 Sep. (EUROPA PRESS) -

El 'Rural Tecnológico FI', el fondo de Gescooperativo especializado en compañías vinculadas al sector tecnológico, acumula un rendimiento del 28,6% en 2026 hasta el 31 de agosto, según informó la entidad en un comunicado.

alicanteplaza¹⁰

Gescooperativo va lanzado: ya es noveno en el ranking patrimonial y quinto en suscripciones netas

Metió hasta cinco fondos de inversión entre los 10 más rentables en diferentes categorías hasta el pasado agosto



LOS PLANES DE PENSIONES MÁS RENTABLES

Datos a 31 de agosto de 2026. Rentabilidad 1 año (%).

Azvalor Global Value	46,26
Mapfre América	42,70
CABK RV Emergentes	39,46
Ing Direct Ibex 35	36,73
CABK RV Nacional	35,93
Caser Premier 2021	34,41
MyInvestor Value	34,19
RGA Renta Variable Española	33,87
Caser RV Emergentes	33,82
Cobas Global	32,69

Expansión

Fuente: Inverco

Expansión

SUSCRIPCIONES EN FONDOS

Entradas de dinero nuevo, en 2026

CaixaBank ASSET MANAGEMENT	1.779
kutxabank Gestión	1.635
BBVA Asset Management	1.575
Unicaja Asset Management	1.509
GESCOOPERATIVO FONDOS DE INVERSIÓN	954
iberCaja Gestión	904

Expansión

Fuente: Inverco

FUNDSPeOPLE

Gescooperativo lanza un fondo garantizado con una rentabilidad mínima del 5,67% a vencimiento

Funds, e. p. e. 10 de septiembre 2026



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.

