

Jueves, 31 de julio 2025

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA										31/07/2025
Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	30/07/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		1.144
IGBM	1.423,63	1.425,71	2,08	0,15%	Agosto 2025	14.405,0	24,40	Yen/\$		148,84
IBEX-35	14.347,7	14.380,6	32,9	0,23%	Septiembre 2025	14.375,0	-5,60	Euro/£		1.158
LATIBEX	4.670,70	4.675,70	5,0	0,11%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	44.632,99	44.461,28	-171,71	-0,38%	USA 5Yr (Tir)	3,96%	+6 p.b.	Brent \$/bbl		73,24
S&P 500	6.370,86	6.362,90	-7,96	-0,12%	USA 10Yr (Tir)	4,37%	+5 p.b.	Oro \$/ozt		3.304,30
NASDAQ Comp.	21.098,29	21.129,67	31,38	0,15%	USA 30Yr (Tir)	4,89%	+3 p.b.	Plata \$/ozt		37,92
VIX (Volatilidad)	15,98	15,48	-0,50	-3,13%	Alemania 10Yr (Tir)	2,70%	=	Cobre \$/lbs		4,40
Nikkei	40.654,70	41.069,82	415,12	1,02%	Euro Bund	129,53	-0,10%	Níquel \$/Tn		14.890
Londres(FT100)	9.136,32	9.136,94	0,62	0,01%	España 3Yr (Tir)	2,25%	+3 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	7.857,36	7.861,96	4,60	0,06%	España 5Yr (Tir)	2,52%	+2 p.b.	1 mes		1.901
Frankfort (DAX)	24.217,37	24.262,22	44,85	0,19%	España 10Yr (TIR)	3,23%	+2 p.b.	3 meses		2.026
Euro Stoxx 50	5.379,20	5.393,18	13,98	0,26%	Diferencial España vs. Alemania	52	+1 p.b.	12 meses		2.116
Volumenes de Contratación										
Ibex-35 (EUR millones)		1.376,88			Indice de precios al consumo (IPC) Alemania (10 años - mensual)					
IGBM (EUR millones)		1.471,58			Fuente: FactSet.					
S&P 500 (mill acciones)		4.164,21								
Euro Stoxx 50 (EUR millones)		7.812,80								
Valores Españoles Bolsa de Nueva York										
(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m.		1.144								
Valores	NYSE	SIBE	Dif euros							
TELEFONICA	4,53	4,58	-0,04							
B. SANTANDER	7,65	7,69	-0,05							
BBVA	13,59	13,56	0,03							
Indicadores Macroeconómicos por países y regiones										
EEUU: i) Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (semanal): Est: 225.000; ii) Peticiones continuadas desempleo (semanal): Est: n.d.; iii) Índice de ingresos personales (junio): Est: 0,30%; iv) PMI Chicago (julio): Est: 42,5;										
Alemania: i) IPC (julio, preliminar): Est MoM: 0,25%; Est YoY: 1,8%; ii) IPC armonizado (julio, preliminar): Est MoM: 0,40%; Est YoY: 1,8%; iii) Tasa desempleo (julio): Est: 6,3%; iv) Cambio desempleo (julio): Est: 10.000;										
Francia: i) IPC (julio, preliminar): Est MoM: 0,10%; Est YoY: 0,90%; ii) IPC armonizado (julio, preliminar): Est MoM: 0,15%; Est YoY: 0,85%;										
Italia: i) IPC (julio, preliminar): Est MoM: 0,20%; Est YoY: 1,40%; ii) IPC armonizado (julio, preliminar): Est MoM: -1,0%; Est YoY: 1,60%; iii) Tasa de desempleo (julio): Est: 6,3%;										
Eurozona: i) Tasa de desempleo (julio): Est: 6,2%;										

Jueves, 31 de julio 2025

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

Los índices europeos cerraron AYER planos o con ligeras subidas, aunque sin mucha convicción, en una sesión marcada por los datos macroeconómicos y por los resultados empresariales, y con los inversores esperando el resultado de la reunión de dos días del Comité Federal de Mercado Abierto.

De esta tendencia se desmarcó el índice selectivo Ibex-35 que fue testigo de la publicación masiva de resultados por parte de múltiples compañías, de la relevancia de Banco Santander (SAN) (-0,30%), que aprovechó para anunciar un programa de recompra de acciones por importe de EUR 1.700 millones, de Telefónica (TEF) (+0,13%) cuyos resultados se vieron afectados por las desinversiones de sus filiales latinoamericanas, y de Caixabank (CABK) (+3,05%), que fueron bien acogidos por los inversores. Destacar los resultados de Grifols (GRF) (+8,99%) en los que se despejó la incertidumbre sobre su deuda, y la noticia de que Stoneshield Capital ha adquirido un 10% del capital de Solaria (SLR) (+2,53%).

En Europa, la compañía más destacada por la publicación de sus resultados fue Danone (BN-FR) (+7,35%), mientras que las más castigadas fueron Adidas (ADS-DE) (-11,53%) y Hermés (RMS-FR) (-4,54%). Destacar también que continua la tendencia bajista de Novo Nordisk (NOVO-B-DK) (-6,31%) tras el reciente “*profit warning*” comunicado al mercado, en el que rebajó las previsiones de ventas para el 2S2025, y que ha provocado la revisión a la baja de las previsiones y recomendaciones de los analistas. Además, la compañía danesa ha nombrado un nuevo consejero delegado.

En lo que respecta a Wall Street, sus principales índices cerraron de forma mixta, con el S&P 500 (-0,38%) y el DowJones (-0,62%) registrando pérdidas, mientras que el Nasdaq Composite (+0,15%) obtuvo un ligero avance. La decisión de la Reserva Federal (Fed) de mantener sus tipos de interés de referencia sin cambios en el rango del 4,25% - 4,50%, como se esperaba, influyó en las caídas de los dos primeros índices. Destacar que una vez cerrados los mercados se publicaron los resultados favorables de las dos compañías tecnológicas integrantes dentro del grupo denominado “7 magníficas”, Microsoft (MSFT-US) y Meta (META-US), en las que ambas batieron los resultados previstos por el mercado y registraron subidas del 8% y del 12%, respectivamente, en operaciones fuera de hora.

La decisión del FOMC no fue unánime sino de 9-2, ya que los gobernadores Christopher Waller y Michelle Bowman votaron a favor de una rebaja de tipos de interés, y se produjo a pesar de las presiones del presidente de EEUU, Donald Trump, para que el banco central rebaje sus tipos. Los disidentes justificaron su voto en que consideran que la inflación ya está bajo control, y el mercado laboral podría comenzar a debilitarse pronto, aunque su intención de voto era una posibilidad que entraba dentro de lo probable. No obstante, el comunicado posterior del FOMC no mostró cambios significativos en la visión que tienen de las condiciones económicas actuales. En el mismo, se señaló

Jueves, 31 de julio 2025

que la incertidumbre sobre las condiciones se mantiene elevada, y ofreció una visión ligeramente menos optimista que en el comunicado ofrecido tras la reunión de junio.

En la rueda de prensa posterior, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, fue cuestionado acerca de si el FOMC había determinado si recortará sus tipos de interés en su reunión de septiembre, algo que el mandatario negó de forma tajante. Además, explicó que la Fed está monitorizando el impacto que las tarifas comerciales impuestas por Trump están teniendo en la inflación. A pesar de que los inversores descontaban un recorte de tipos en la reunión de septiembre, tras las declaraciones de Powell, el porcentaje de proyección de dicha medida bajó del 64% al 46%.

La sesión de HOY será bastante parecida a la de AYER, ya que los inversores contarán con múltiples referencias macroeconómicas -ver cuadro adjunto-, y con muchas compañías de gran relevancia publicando sus resultados empresariales -ver sección de Eventos del Día-, aunque los inversores tendrán que asimilar la medida adoptada por la Fed, aunque ya estaba descontada por el mercado.

Sin embargo, HOY también la atención se centrará en el “tema tarifas”, con una noticia positiva para los mercados, el anuncio AYER de Trump de un acuerdo comercial de EEUU con Corea del Sur, país asiático que tendrá que soportar unas tarifas del 15% a sus exportaciones a EEUU, las mismas que soportará la Unión Europea (UE). En sentido contrario, Trump anunció que impondrá unas tarifas del 25% a las importaciones procedente de India, elevó las tarifas a imponer a Brasil al 50%, y aplicará a las importaciones de EEUU de cobre del 50%, similares a las soportadas por el acero y el aluminio, y que ha propiciado el desplome (-15,0%) del precio de dicho metal.

Esperamos que la apertura de HOY en Europa sea plana, en línea con la de los índices asiáticos esta madrugada, que han cerrado de forma mixta, sin aparente “entusiasmo” por el acuerdo comercial en Corea del Sur, debido a presión sobre su sector automovilístico. Por lo demás, la cotización del dólar se sigue recuperando con respecto al euro, desde que se produjo el acuerdo comercial EEUU-Unión Europea, mientras que el precio del oro y el del petróleo vienen ligeramente a la baja, mientras el precio del cobre sigue cayendo de forma aguda.

Iñigo Isardo Rey
Director de Gestión IICs

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **FCC:** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 9:00 horas;
- **BBVA:** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 9:30 horas;

Jueves, 31 de julio 2025

- **Meliá Hotels (MEL):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 9:30 horas;
- **Viscofan (VIS):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 9:30 horas;
- **Fluidra (FDR):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 10:00 horas;
- **Amadeus (AMS):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 15:00 horas;
- **Merlin Properties (MRL):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 15:00 horas;
- **Grupo Catalana Occidente (GCO):** presentación de resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 16:30 horas;

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Renault S.A. (RNO-FR):** resultados 2T2025;
- **Accor S.A. (AC-FR):** resultados 2T2025;
- **Safran S.A. (SAF-FR):** resultados 2T2025;
- **Schneider Electric SE (SU-FR):** resultados 2T2025;
- **Veolia Environnement S.A. (VIE-FR):** resultados 2T2025;
- **Bouygues S.A. (EN-FR):** resultados 2T2025;
- **Air France-KLM (AF-FR):** resultados 2T2025;
- **Vinci S.A. (DG-FR):** resultados 2T2025;
- **Société Générale (GLE-FR):** resultados 2T2025;
- **Sanofi S.A. (SAN-FR):** resultados 2T2025;
- **SCOR SE (SCR-FR):** resultados 2T2025;
- **Teleperformance SE (TP-FR):** resultados 2T2025;
- **Bayerische Motoren Werke AG (BMW-DE):** resultados 2T2025;
- **Deutsche Lufthansa AG (LHA-DE):** resultados 2T2025;
- **Heidelberg Materials AG (HEI-DE):** resultados 2T2025;
- **Puma SE (PUM-DE):** resultados 2T2025;
- **Prysmian SpA (PRY-IT):** resultados 2T2025;
- **Ferrari (RACE-IT):** resultados 2T2025;
- **Enel SpA (ENEL-IT):** resultados 2T2025;
- **Unilever Plc (ULVR-GB):** resultados 2T2025;
- **Standard Chartered Plc (STAN-GB):** resultados 2T2025;
- **Subshea 7 S.A. (SUBC-NO):** resultados 2T2025;
- **Shell Plc (SHEL-GB):** resultados 2T2025;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **CVS Health Corp. (CVS-US):** 2T2025;
- **Bristol Myers Squibb Co. (BMY-US):** 2T2025;
- **The Cigna Group (CI-US):** 2T2025;
- **Comcast Corp. (CMCSA-US):** 2T2025;
- **AbbVie Inc. (ABBV-US):** 2T2025;
- **The Allstate Corp. (ALL-US):** 2T2025;
- **Prudential Financial Inc. (PRU-US):** 2T2025;
- **Apple Inc. (AAPL-US):** 3T2025;
- **Amazon.com Inc. (AMZN-US):** 2T2025;

Economía y Mercados

Jueves, 31 de julio 2025

• **ESPAÑA**

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (Ine) **el índice de precios al consumo (IPC) interanual se aceleró en su lectura preliminar de julio hasta el 2,7%**, desde el 2,3% interanual de junio, y ligeramente por debajo de la previsión del consenso de FactSet, del 2,9%. La lectura supone la mayor inflación desde la registrada en el mes de febrero, principalmente impulsada por el repunte de los precios de la electricidad, en contraste con la caída registrada en julio de 2024. Los precios de la gasolina también contribuyeron a la presión alcista, aumentando también más que en el mismo mes del año pasado. Mientras, la inflación subyacente, que excluye los componentes más volátiles como los alimentos no preparados y la energía aumentó hasta el 2,3% desde el 2,2% del mes anterior, alcanzando su mayor nivel en tres meses.

En términos mensuales, el IPC de España decreció un 0,1% en julio. Asimismo, el IPC armonizado aumentó por segundo mes consecutivo hasta el 2,7% en julio, su mayor nivel desde el registrado el pasado mes de febrero.

• **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. Según datos de Eurostat, **el PIB de la Eurozona se expandió un 1,4% en su lectura preliminar del 2T2025 en términos interanuales**. El consenso de FactSet esperaba una menor expansión, del 1,1%. En términos trimestrales, el PIB aumentó un 0,1% en el 2T2025, también superior a la lectura trimestral plana esperada por el consenso de analistas de FactSet

. La Oficina Federal de Estadísticas alemana, Destatis, publicó que **el PIB de Alemania se contrajo un 0,1% en términos trimestrales en su lectura preliminar del 2T2025**, la expansión revisada a la baja del 0,3% del trimestre anterior. La lectura es menor al incremento del 0,2% esperado por el consenso de FactSet y supone la primera contracción desde la del 2T2024. La caída fue motivada por la menor inversión tanto en equipamiento como en construcción. No obstante, el consumo privado y el gasto pública continuaron creciendo, compensando parcialmente la caída global. En términos interanuales, el PIB de Alemania creció un 0,4% en el 2T2025, desde el 0,3% interanual del 1T2025.

. El instituto de estadística francés, Insee, publicó que **la economía (PIB) de Francia creció un 0,3% en su lectura preliminar del 2T2025, repuntando desde el 0,1% del 1T2025**, que era lo que también esperaba el consenso de FactSet. Así la lectura supone la mayor expansión desde el 3T2024, impulsada en mayor medida por el incremento del 0,5% de la acumulación de inventario.

En contraste, la demanda doméstica final fue plana y la balanza comercial lastró el crecimiento. El consumo de los hogares aumentó un 0,1%, rebotando desde la caída del 0,3% del 1T2025, apoyado por el mayor consumo de bienes, derivado de las vacaciones de Semana Santa y una climatología favorable y un repunte de los servicios, en concreto en hostelería y catering. La inversión en activo fijo se contrajo de forma más profunda, cayendo un 0,3%, tras la caída del 0,1% en el 1T2025, lastrada por la persistente debilidad en la construcción y la caída en la formación bruta de capital fijo en los bienes manufactureros.

Las exportaciones aumentaron un 0,2% (vs -1,1%; 1T2025) ya que las compañías aceleraron sus envíos a EEUU antes de la implementación de tarifas. Por su lado, las importaciones crecieron un 0,8% (vs 0,3%; 1T2025) impulsadas por el fuerte rebote en actividad de refinería. **En términos interanuales, el PIB de Francia aumentó un 0,7% en el 2T2025**, tras la expansión del 0,6% del trimestre anterior, y marcando su mayor expansión interanual desde la del 3T2024..

. Según publicó el instituto italiano de estadística, Istat, **el PIB de Italia se contrajo un 0,1% en su lectura preliminar del 2T2025 con respecto al trimestre anterior**, frente a la expansión del 0,3% registrada en el 1T2025 y quedando también por debajo de la expansión del 0,15% esperada por el consenso de FactSet. La lectura supone la primera contracción de la economía italiana desde la registrada en el 2T2023, presionada por una contribución negativa de la demanda extranjera, ya que tanto las amenazas de tarifas por parte de EEUU como los precios volátiles de las *commodities* presionaron a la baja los flujos de comercio. **En términos interanuales, el PIB de Italia se expandió un 0,4% interanual**.

Jueves, 31 de julio 2025

. Según datos de la Comisión Europea (CE), **el índice de sentimiento económico (ESI) de la Eurozona aumentó 1,6 puntos en julio, hasta los 95,8 puntos**, su mayor lectura en cinco meses, y superando las previsiones del consenso de 94,5 puntos. El giro alcista fue impulsado por la mayor confianza en la industria (-10,4 puntos vs -11,8 puntos; junio); en los servicios (4,1 puntos vs 3,1 puntos ; junio); el comercio minorista (-6,7 puntos vs -7,6 puntos; junio) y una mejora marginal en la confianza del consumidor (-14,7 puntos vs -15,3 puntos; junio), en lo que supuso su mayor lectura en cuatro meses, mientras que la confianza en la construcción (-3,0 puntos vs -2,9 puntos; junio) disminuyó ligeramente.

Desglosando por las mayores economías de la Eurozona, el ESI mejoró de forma significativa en Francia (+2,4 puntos); en España (+2,2 puntos); en Alemania (+1,2 puntos) y, en menor medida en Italia (+0,4 puntos), y se mantuvo estable en Países Bajos (-0,2 puntos y disminuyó de forma significativa en Polonia (-2,1 puntos).

. Según Destatis, las ventas minoristas de Alemania aumentaron un 1,0% en junio, en relación con el mes anterior, superando las previsiones del consenso de FactSet de un aumento del 0,6% y tras la caída revisada a la baja del 0,6% del mes anterior. La lectura supone el primer incremento mensual desde el registrado en marzo, con las ventas expandiéndose tanto en alimentos (+0,3%) como en categorías no alimentarias (+1,8%). Las ventas online también repuntaron un 9,0%.

En términos interanuales, las ventas minoristas alemanas aumentaron un 4,9% en junio, tras el incremento revisado al alza del 2,6% en mayo y frente al 2,2% esperado por el consenso de FactSet, y marcando su mayor ritmo desde febrero de 2022. El giro al alza fue impulsado tanto en ventas de alimentos (+0,9%) como en las de sectores no alimentarios (+7,4%), con las ventas online disparadas en un 20,4%

• EEUU

. La reunión de julio del Comité Federal de Mercado abierto de la Fed (FOMC) terminó con los tipos de interés sin cambios en el rango del 4,25% - 4,50%, como se esperaba. Los gobernadores Christopher Waller y Michelle Bowman disintieron, y abogaron por un recorte de tipos esta reunión (lo que había sido contemplado como una posibilidad por algunos analistas). El lenguaje del comunicado posterior del FOMC tuvo un cambio destacado que las primeras conclusiones contemplan como blando (*dovish*). La frase inicial dice "la actividad económica se moderó en la primera mitad del año", que es un escalón inferior al anterior "la actividad económica ha continuado expandiéndose a un ritmo sólido". Los analistas también contemplaron las disensiones de Waller y Bowman como más *dovish*. Así, las expectativas de un recorte de tipos en la reunión de septiembre del FOMC aumentaron ligeramente tras el comunicado del FOMC, con el mercado valorando dicha posibilidad en un 61%, frente al anterior 55%.

No obstante, dicha posibilidad se redujo por debajo del 50% durante la conferencia de prensa posterior del presidente de la Fed, Jerome Powell. En la misma, Powell dijo que el mercado está contemplando el comienzo de la inflación de las tarifas, aunque también destacó que los efectos de las tarifas sobre la inflación podrían tener poco recorrido. Además, el mandatario continuó diciendo que la Fed aún no ha adoptado ninguna decisión sobre el recorte de tipos de interés en septiembre y que la inflación está algo por encima del objetivo, aunque destacó que la inflación de servicios ha comenzado a suavizarse.

. Según datos de la encuesta realizada por la procesadora de nóminas ADP, **los negocios privados de EEUU crearon 104.000 empleos en el mes de julio**, su mayor ganancia desde el mes de marzo, aunque quedó ligeramente por debajo de la previsión de 110.000 empleos proyectados por el consenso de FactSet. El informe compara positivamente con la creación revisada a la baja de 23.000 empleos en junio, indicando un rebote en el momento actual del mercado laboral estadounidense.

El sector proveedor de servicios contribuyó con 74.000 empleos, liderado por la mayor creación en ocio y hostelería (+46.000); actividades financieras (+28.000) y comercio, transporte y utilidades (+18.000). No obstante, los servicios de educación y de salud registraron una fuerte caída, reduciéndose en 38.000 empleos. Mientras, el sector de producción de bienes añadió 31.000 empleos, apoyados por la mejora en construcción (+15.000); recursos naturales y minería (+9.000) y manufacturas (+7.000). La encuesta también mostró que el crecimiento interanual se mantuvo sólido en julio, con un 4,4% de personas manteniendo su empleo y un 7,0% de personas cambiando de empleo, la misma tasa por cuarto mes consecutivo.

Jueves, 31 de julio 2025

. Según la oficina de Análisis Económicos, **el PIB de EEUU creció un 3,0% anualizado en su lectura preliminar del 2T2025**, rebotando desde la contracción del 0,5% del 1T2025, y superando la previsión del consenso de FactSet de un incremento del 2,0%. La expansión reflejó principalmente el desplome del 30,3% de las importaciones, tras el repunte del 37,9% del 1T2025, cuando los negocios y los consumidores se apresuraron para acumular bienes antes de los incrementos de precios esperados tras los anuncios de imposición de tarifas arancelarias.

Además, el gasto de los consumidores aumentó a un mayor ritmo (1,4% vs 0,5%; 1T2025), liderado por los bienes (2,2% vs 0,1%; 1T2025), aunque marcó el menor incremento en trimestres consecutivos desde la pandemia del Covid-19. El gasto público rebotó (0,4% vs -0,6%; 1T2025). Mientras, la inversión en activos fijos se ralentizó (0,4 vs 7,6%; 1T2025), con contracciones en la inversión en estructuras (-10,3% vs -2,4%; 1T2025) y en residencial (-4,6% vs -1,3%; 1T2025) y contemplando una ralentización para equipamientos (4,8% vs 23,7%; 1T2025). Adicionalmente, las exportaciones se redujeron un 1,8%, su mayor caída desde el 2T2023, y frente al aumento del 0,4% del 1T2025. Los inventarios privados redujeron 3,17 p.p. de su crecimiento.

• TARIFAS

. Ayer el presidente de EEUU, Donald Trump, anunció en su red social Truth Social un acuerdo comercial entre EEUU y Corea del Sur, estableciendo una tarifa del 15% sobre las importaciones de productos surcoreanos a EEUU. Los funcionarios coreanos confirmaron que dicha tarifa del 15% también se aplicará sobre los automóviles, aunque el representante de Comercio de EEUU, Greer, dijo que las tarifas del acero y del aluminio seguirán siendo las mismas. Como contrapartida, Corea del Sur aceptará coches y camiones estadounidenses, así como productos agrícolas. No obstante, hay incertidumbre sobre si ello aplicará también a la ternera y al arroz estadounidense, un área políticamente sensible. Trump dijo que Corea del Sur invertirá \$ 350.000 millones en EEUU, un acuerdo similar al de Japón, y donde Trump dirigirá las inversiones. Además, Corea del Sur comprará gas natural licuado de EEUU por importe de \$ 100.000 millones e invertirá una mayor cantidad de dinero en EEUU, por un importe que el presidente de Corea del Sur Lee revelará dentro de dos semanas en su visita a la Casa Blanca.

En redes sociales, Lee anunció también el acuerdo y dijo que las tarifas aplicadas a Corea serían inferiores o iguales a las de otros principales países exportadores a EEUU, indicando que su país no quedará peor que otros en este tema. Asimismo, Lee afirmó que \$ 150.000 millones de los \$ 350.000 millones anunciados se destinarán al fondo de cooperación de construcción de barcos. El resto de los detalles del acuerdo no quedaron claros, incluyendo cómo se estructurará la inversión, las fuentes de financiación y el calendario temporal.

. El presidente de EEUU, Donald Trump, anunció ayer la imposición de unas tarifas del 25% sobre la India, y añadió que impondría sanciones adicionales si el país asiático continúa comprando petróleo ruso. Además, Trump elevó las tarifas sobre Brasil en un 40%, hasta situar las mismas en el 50%, tras las crecientes tensiones entre Trump y el presidente de Brasil, Lula da Silva, con EEUU imponiendo sanciones al Tribunal Supremo brasileño que está juzgando el caso Bolsonaro. Trump anteriormente había indicado que la fecha límite del 1 de agosto no se ampliaría, iniciando el mes probablemente con las tarifas del 35% sobre las importaciones de Canadá y del 30% sobre las de México. No obstante, el secretario del Tesoro de EEUU, Scott Bessent dijo que las negociaciones continuarían más allá de esa fecha, indicando a sus socios comerciales que no entren en pánico si las tarifas aumentan esta semana. Asimismo, **Trump anunció de forma oficial una tarifa del 50% sobre las importaciones de cobre a partir del 1 de agosto**, aunque excluyó productos refinados, provocando una caída del precio de dicho metal de un 15%. Adicionalmente, Trump firmó una orden ejecutiva que suspendió la exención mínima sobre envíos comerciales, que ha afectado a compañías logísticas y de empaquetado como FedEx, UPS y Shopify

Análisis Resultados 1S2025 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

Jueves, 31 de julio 2025

. **BBVA** presentó hoy sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2025). Adjuntamos el cuadro de comparativa interanual de los mismos, por su interés:

RESULTADOS BBVA 1S2025 vs 1S2024

EUR millones	1S2025	1S2024	var %
Margen bruto	18.034	17.446	3,4%
Margen intereses	12.607	12.993	-3,0%
EBIT	11.247	10.586	6,2%
<i>Margin (%)</i>	62,4%	60,7%	
Beneficio antes impuestos	8.424	7.780	8,3%
<i>Margin (%)</i>	46,7%	44,6%	
Beneficio neto	5.447	4.994	9,1%
<i>Margin (%)</i>	30,2%	28,6%	

Fuente: Estados financieros de la entidad bancaria. CNMV.

BBVA hizo públicos sus objetivos financieros para el periodo 2025 – 2028. Así el banco espera obtener un beneficio neto atribuido acumulado en cuatro años de aproximadamente EUR 48.000 millones y prevé disponer de EUR 36.000 millones de capital de la máxima calidad para distribuir entre sus accionistas hasta 2028. Asimismo, estima que el ROTE promedio del periodo alcance en torno al 22% y que el ratio de eficiencia mejore hasta niveles cercanos al 35%. Por último, la entidad ha establecido como objetivo el incremento anual del valor contable por acción más dividendos en el entorno del 15%.

. **BANCO SANTANDER (SAN)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2025). De los mismos destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS SANTANDER 1S2025 vs 1S2024

EUR millones	1S2025	1S2024	var %
Margen bruto	29.182	29.035	0,5%
Margen intereses	21.211	22.056	-3,8%
EBIT	16.818	16.552	1,6%
<i>Margin (%)</i>	57,6%	57,0%	
Beneficio antes impuestos	9.104	8.724	4,4%
<i>Margin (%)</i>	31,2%	30,0%	
Beneficio neto	6.833	6.059	12,8%
<i>Margin (%)</i>	23,4%	20,9%	

Fuente: Estados financieros de la entidad bancaria. CNMV.

- El **margin de intereses** de SAN ascendió a EUR 21.211 millones, un 3,8% inferior en términos interanuales, afectado por el impacto en los negocios de la fuerte caída de los tipos de interés en Argentina, especialmente en Retail y CIB, y el descenso en Wealth.

Jueves, 31 de julio 2025

- Las **comisiones netas** alcanzaron los EUR 6.342 millones, un 2,9% más que en 1S2024, con una buena evolución generalizada excepto en Consumer, donde las comisiones de DCB Europe se vieron impactadas por la nueva regulación de seguros en Alemania y una menor matriculación de vehículos en Europa. Además, los resultados por operaciones financieras (ROFs) repuntaron un 10,8% interanual, hasta los EUR 1.032 millones, principalmente por los mayores resultados de Global Markets en CIB y en el Centro Corporativo. De esta forma, el **margin bruto** de SAN se elevó hasta los EUR 29.182 millones, lo que supone una mejora del 0,5% interanual.
- Los costes de explotación en el 1S2025 de SAN se situaron en EUR 12.364 millones, un 1% inferiores a los del mismo periodo de 2024, reflejo de una gestión de costes enfocada en seguir mejorando la eficiencia de manera estructural. Por su parte, el **margin neto o EBIT** de SAN repuntó un 1,6% interanual entre enero y junio, hasta situarse en los EUR 16.818 millones.
- El **resultado antes de impuestos (BAI)** en 1S2025 fue de EUR 9.104 millones (+4,4% interanual), gracias al buen comportamiento de las comisiones, la disciplina en costes, la contabilización íntegra en 1T 2024 del gravamen temporal a los ingresos obtenidos en España, por un importe de 335 millones de euros en la línea de otros resultados de explotación y los cargos en 1S 2024 tras discontinuar las mencionadas plataformas en PagoNxt.
- El **beneficio atribuido** de SAN en 1S2025 registró un nuevo récord de EUR 6.833 millones (+12,8% interanual), por la buena evolución de las comisiones en la mayoría de sus negocios globales y la caída en costes. Adicionalmente, la comparativa se vio favorecida por el cargo íntegro en 1T2024 del gravamen a los ingresos obtenidos en España frente a la periodificación del impuesto esperado en 1S 2025 y por los cargos en 1S2024 tras discontinuar las plataformas de merchant en Alemania y Superdigital en Latinoamérica.
- En términos de **balance**, los préstamos y anticipos a la clientela (brutos sin ATA) aumentaron un 1% interanual en euros constantes, apoyados en el incremento de la cartera en Consumer, Payments y Wealth, mientras que en Retail y CIB descendieron. Los recursos de la clientela (depósitos de clientes sin CTA y fondos de inversión) subieron un 6% interanual en euros constantes, con aumentos en todos los negocios globales, apoyados en el crecimiento a doble dígito de los fondos de inversión y el incremento en los depósitos, tanto en vista como en plazo
- La rentabilidad de SAN registró una fuerte mejora interanual. De esta manera, el RoTE (post-AT1) en 1S2025 se sitúa en el 16,0% frente al 15,1% del mismo periodo de 2024. En términos de **solvencia**, a junio de 2025, la ratio CET1 de SAN se situó en el 13,0%, +0,1 p.p. con respecto al trimestre anterior.
- Asimismo, la **ratio de morosidad** mostró una mejora interanual de 11 pb hasta el 2,91%. El fondo para insolvencias es de EUR 22.441 millones, con una **cobertura** del 67%. La ratio de eficiencia mejora hasta situarse en el 41,5%, la mejor en más de 15 años, destacando la mejora en Payments y Wealth.

Por otro lado, el diario *Expansión* informó ayer que Héctor Grisi, consejero delegado de SAN ha señalado que el banco no ve "necesidad" de hacer adquisiciones en España "por el momento" y que la entidad está enfocada en el crecimiento orgánico. En un escenario marcado por la OPA de BBVA sobre SABADELL (SAB), operación que, de salir adelante, relegaría a SAN de la segunda posición del ranking por activos en España, Grisi ha indicado que la actual dimensión de la filial les permite ser "tremendamente competitivos". "Tenemos bastante tamaño

Jueves, 31 de julio 2025

para poder defendernos", ha dicho, durante la rueda de prensa de presentación de los resultados del segundo trimestre

. **ACS** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2025), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ACS 1S2025 vs 1S2024

EUR millones	1S2025	1S2024	var %
Ventas	24.108	18.749	28,6%
EBITDA	1.434	1.157	23,9%
(%) Margen EBITDA/Ventas	5,9%	6,2%	
EBIT	942	807	16,6%
(%) Margen EBIT/Ventas	3,9%	4,3%	
Beneficio neto	450	416	8,1%
Margin (%)	1,9%	2,2%	
Cartera	89.342	86.693	3,1%
Deuda financiera neta	-2.202	-1.605	-37,2%

Fuente: *Estados financieros de la compañía. CNMV.*

- Las **ventas** de ACS alcanzaron en el 1S2025 los EUR 24.108 millones, un 28,6% más en términos interanuales, gracias al sólido comportamiento de todas las actividades
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** del grupo alcanzó los EUR 1.434 millones, un 23,9% superior al del mismo periodo de 2024, (27,7% ajustado por tipo de cambio) Destaca el fuerte crecimiento de Turner, con una mejora de sus márgenes operativos. Por su parte, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** se situó en EUR 942 millones, un 16,6% más que el año anterior (19,9% ajustado por tipo de cambio)
- ACS obtuvo en el 1S2025 un **beneficio neto atribuible** de EUR 450 millones, lo que supone un incremento del 8,1% respecto al mismo periodo del año anterior, un 9,9% en términos comparables al ajustarse por el efecto del tipo de cambio.
- El **beneficio neto ordinario** del grupo, que excluyen los resultados extraordinarios en ambos ejercicios, aumentó un 17,0% hasta superar los EUR 392 millones, apoyado en la buena evolución de Turner.
- A cierre de junio de 2025, la **cartera** de ACS se situó en los EUR 89.342 millones, lo que supone un crecimiento del 3,1% respecto al 1S2024 (un 11,8% ajustado por tipo de cambio).
- Además, ACS cerró el 1S2025 con una **deuda financiera neta** de EUR 2.202 millones, lo que supone un aumento de EUR 597 millones desde junio de 2024. Este incremento se debió principalmente al

Jueves, 31 de julio 2025

importante esfuerzo inversor del grupo en proyectos estratégicos y, también, a la devaluación del dólar frente al euro.

Noticias destacadas de Empresas

. **TALGO (TLGO)** informó a la CNMV que la presentación de los resultados, correspondientes al 1S2025 tendrá lugar el próximo 30 de septiembre de 2025, dentro del plazo legal establecido, en lugar del 1 de agosto como tenía inicialmente previsto. Este ajuste en el calendario responde a la decisión de TLGO de someter sus resultados o estados financieros intermedios a 30 de junio de 2025 a una revisión limitada por parte de auditores externos, en el contexto de la potencial operación de ampliación de capital social, cuya aprobación será sometida a la Junta General Extraordinaria de Accionistas. Con esta medida, TLGO refuerza su compromiso con la máxima transparencia informativa hacia el mercado y sus inversores, asegurando que los estados financieros intermedios reflejen de forma fiel y contrastada la situación económico-financiera de TLGO en un momento especialmente relevante.

. El portal *Bolsamania.com* informó que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha impuesto a **TELEFÓNICA (TEF)** una multa de EUR 20 millones por incumplir los compromisos adquiridos en 2015 tras la compra de Distribuidora de Televisión Digital (DTS), conocida comercialmente como Canal+. Según ha informado el organismo, la sanción se debe a que la compañía vulneró los términos del acuerdo autorizado entonces (expediente C/0612/14), que incluía, entre otras condiciones, no imponer permanencias ni trabas a la movilidad de los clientes de televisión de pago (compromisos 1.1 y 1.1.2). La CNMC ha comprobado que entre el 30 de agosto de 2021 y el 30 de abril de 2023, TEF comercializó los productos Movistar Fusión y MiMovistar, ambos con televisión de pago, incluyendo condiciones de permanencia y penalizaciones por baja anticipada, lo que supone una restricción directa a la libertad de los usuarios para cambiar de operador.

. El portal *Bolsamania.com* informó que el consejero delegado de **CAIXABANK (CABK)**, Gonzalo Gortázar, ha anunciado que la compañía ha impugnado el impuesto a la banca previsto para 2024, aunque el banco haya efectuado el pago que corresponde a Hacienda. El ejecutivo ha indicado que no solo han recurrido el tributo de 2024, sino también el conjunto del impuesto, que consideran que no "está conforme con el ordenamiento jurídico" español. Asimismo, Gortázar ha señalado que la entidad ha contabilizado los EUR 235 millones pagados por el tributo correspondiente al ejercicio pasado como un activo frente al Estado y no como un gasto, ya que considera que no deberían pagarlo. Así, CABK ha evitado que este pago tenga un impacto en su cuenta de resultados.

. Con fecha de ayer, **DURO FELGUERA (MDF)** y sus filiales Duro Felguera Energy Storage, S.A.U., Duro Felguera Green Tech, S.A.U., Duro Felguera Calderería Pesada, S.A.U., DF Mompresa, S.A.U., DF Operaciones y Montajes, S.A.U., Duro Felguera Oil & Gas, S.A.U., Duro Felguera Intelligent Systems, S.A.U. y DFOM Biomasa Huelva, S.L.U. han presentado ante el Juzgado de lo Mercantil N.º 3 de Gijón, encargado del preconcurso de la sociedad, la solicitud de extensión extraordinaria de los efectos de la Comunicación de Apertura de Negociaciones hasta el día 30 de septiembre con el apoyo de la mayoría de entidades financieras afectadas por el plan de reestructuración, todo ello de conformidad con el artículo 607 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLC). La solicitud de esta prórroga tiene por finalidad permitir la conclusión satisfactoria del plan de reestructuración como instrumento para la viabilidad de la Compañía y su grupo, en cuya definición se ha avanzado significativamente.

. **AIRTEC (AI)** anunció a la CNMV que ha afianzado su presencia en Asia con la adjudicación de un nuevo proyecto de alto valor tecnológico para uno de los principales Tier-1 del Top 20 mundial y con el traslado de su sede y la ampliación de su centro de operaciones en China. Ambos hitos enmarcados en la actividad de su división de Intelligent Robots, consolidan su posición como socio estratégico en soluciones de automatización para la industria de automoción a nivel internacional. El importe del proyecto asciende a EUR 1,8 millones para el diseño de un lineal de ensamblaje 100% automatizado.



"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".

"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"