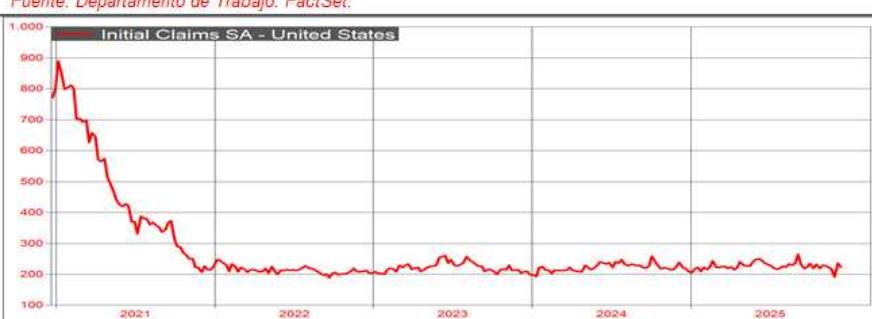


Miércoles, 24 de diciembre 2025

| INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA | | | | | | | 24/12/2025 | | | | | | | |
|---|-----------|------------|-----------|--------|--|------------------------------|------------------------|--|--|--|--|--|--|--|
| Indices Bursátiles | | | | | Futuros IBEX-35 | Tipos de Cambio (MAD) | | | | | | | | |
| Indices | anterior | 23/12/2025 | Var(ptos) | Var % | Vto | último | Dif. Base | | | | | | | |
| IGBM | 1.690,70 | 1.693,70 | 3,00 | 0,18% | Enero 2025 | 17.142,0 | -40,80 | | | | | | | |
| IBEX-35 | 17.158,0 | 17.182,8 | 24,8 | 0,14% | Febrero 2026 | 17.150,0 | -32,80 | | | | | | | |
| LATIBEX | 5.447,20 | 5.470,10 | 22,9 | 0,42% | Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos | | Materias Primas | | | | | | | |
| DOWJONES | 48.362,68 | 48.442,41 | 79,73 | 0,16% | USA 5Yr (Tir) | 3,74% | +3 p.b. | | | | | | | |
| S&P 500 | 6.878,49 | 6.909,79 | 31,30 | 0,46% | USA 10Yr (Tir) | 4,17% | = | | | | | | | |
| NASDAQ Comp. | 23.428,83 | 23.561,84 | 133,02 | 0,57% | USA 30Yr (Tir) | 4,83% | -1 p.b. | | | | | | | |
| VIX (Volatilidad) | 14,08 | 14,00 | -0,08 | -0,57% | Alemania 10Yr (Tir) | 2,87% | -4 p.b. | | | | | | | |
| Nikkei | 50.412,87 | 50.344,10 | -68,77 | -0,14% | Euro Bund | 127,46 | 0,39% | | | | | | | |
| Londres(FT100) | 9.865,97 | 9.889,22 | 23,25 | 0,24% | España 3Yr (Tir) | 2,28% | -4 p.b. | | | | | | | |
| Paris (CAC40) | 8.121,07 | 8.103,85 | -17,22 | -0,21% | España 5Yr (Tir) | 2,64% | -5 p.b. | | | | | | | |
| Frankfort (DAX) | 24.283,97 | 24.340,06 | 56,09 | 0,23% | España 10Yr (TIR) | 3,29% | -6 p.b. | | | | | | | |
| Euro Stoxx 50 | 5.743,69 | 5.749,28 | 5,59 | 0,10% | Diferencial España vs. Alemania | 43 | = | | | | | | | |
| Volumenes de Contratación | | | | | Peticiones iniciales de desempleo EEUU (semanal) - 5 años | | | | | | | | | |
| Ibex-35 (EUR millones) | | | | | Fuente: Departamento de Trabajo. FactSet. | | | | | | | | | |
| IGBM (EUR millones) | | | | | | | | | | | | | | |
| S&P 500 (mill acciones) | | | | | | | | | | | | | | |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones) | | | | | | | | | | | | | | |
| Valores Españoles Bolsa de Nueva York | | | | | | | | | | | | | | |
| (*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. | | | | | | | | | | | | | | |
| Valores | NYSE | SIBE | Dif euros | | | | | | | | | | | |
| TELEFONICA | 3,38 | 3,44 | -0,06 | | | | | | | | | | | |
| B. SANTANDER | 10,02 | 10,00 | 0,02 | | | | | | | | | | | |
| BBVA | 19,65 | 19,77 | -0,12 | | | | | | | | | | | |
| Indicadores Macroeconómicos por países y regiones | | | | | | | | | | | | | | |
| EEUU: i) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 231.500; ii) Peticiones continuadas subsidios desempleo (semana): Est: 1,865 millones; | | | | | | | | | | | | | | |



Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

Los mercados de renta variable europeos consiguieron, en su gran mayoría, cerrar al alza la sesión de AYER, revirtiendo las pérdidas de la sesión anterior. Así, el Stoxx600 cerró al alza (+0,34%) alcanzando un nuevo máximo histórico, impulsado por las noticias positivas recibidas por la multinacional farmacéutica danesa Novo Nordisk (NOVO-B- DK) (+9,24%), al recibir por parte de la autoridad sanitaria estadounidense (FDA) la autorización para su fármaco contra la obesidad GLP-

Miércoles, 24 de diciembre 2025

1 (Wegovy) en formato píldora, otorgándole una cierta ventaja con respecto a su rival estadounidense en dicho segmento, Eli Lilly (LLY-US). Asimismo, la compañía francesa Abivax (ABVX-FR) (+3,81%) volvió a repuntar ante el interés de compra por parte de LLY, mientras que la compañía energética danesa Oersted (ORSTED-DK) (+1,28%) recuperó algo de lo perdido la sesión anterior.

El resto de los índices europeos consiguieron cerrar con avances (Dax:+0,23%; FTSE100: +0,24%; Ibex-35: +0,14%; FTSE Mib: +0,03%) con la excepción del CAC40 francés (-0,21%). Los datos macroeconómicos que se publicaron en Europa fueron obviados debido a su escasa relevancia, aunque mostraron que el PIB de España mejoró un 2,8% interanual en el 3T2025, en línea con su lectura preliminar.

Sin embargo, sí que tuvo incidencia la referencia más importante de la jornada, la publicación por parte del Departamento de Comercio de la segunda estimación del PIB de EEUU, correspondiente al 3T2025, que sorprendió al alza, al aumentar un 4,3% trimestral, superando tanto el crecimiento obtenido en el 2T2025 del 3,8%, como la lectura esperada por el consenso de FactSet, que preveía que se rebajase el mismo hasta el 3,0%. El informe, que se aplazó desde su fecha de publicación inicial del 30 de octubre, por el cierre del Gobierno federal, tuvo la lectura positiva de mostrar una economía más fuerte de lo previsto pero, al mismo tiempo, "asustó" a los inversores, al congelar las posibilidades de que el banco central estadounidense, la Fed, vuelva a rebajar sus tipos de interés tan pronto como en la reunión de enero, algo que el mercado tampoco tenía nada claro.

En principio, los analistas esperan que la Fed prosiga con su proceso de rebajas de tipos de interés. De hecho la herramienta CME FedWatch Tool indica que los inversores mantienen su previsión de que la Reserva Federal lleve a cabo dos rebajas de sus tipos de referencia durante el ejercicio 2026. El sucesor de Powell al frente del banco central será, casi con toda seguridad, más proclive a las mismas que el actual mandatario.

Por lo demás, la sesión de HOY será parcial o totalmente festiva, ya que muchos mercados europeos permanecerán cerrados (Alemania, Italia, Noruega, Suiza, Suecia, Dinamarca, Finlandia, Austria, Chipre, República Checa, Polonia, Hungría, Islandia) mientras que el resto solo permanecerán abiertos media jornada (España, Francia, Reino Unido, Países Bajos, Irlanda, Bélgica, Portugal). Asimismo, todos los mercados europeos cerrarán MAÑANA, por la celebración de la Navidad, y el viernes también (Boxing Day). Por su parte, EEUU hoy también abrirá solo media sesión, cerrará también el día de Navidad, pero el viernes abrirá con normalidad.

La agenda macroeconómica del día está prácticamente vacía, a excepción de la publicación en EEUU de las peticiones iniciales semanales de subsidios de desempleo de la semana acabada el 20 de diciembre y las peticiones continuadas semanales, que eliminan la volatilidad semanal, de la semana acabada el 13 de diciembre.

Miércoles, 24 de diciembre 2025

Tenemos que indicar que esperamos una sesión HOY de muy poca actividad, propia de las fechas festivas en las que estamos, con pocos operadores activos y que creemos, comenzará a la baja. Señalar que los índices asiáticos han cerrado de forma mixta, que el dólar se mantiene plano con respecto al resto de divisas, que el precio del petróleo viene al alza, y que los precios del oro y de la plata, que AYER volvieron a marcar máximos históricos siguen con tendencia alcista. Los precios de las criptomonedas, por su lado, se mantienen bajo presión.

Este Comentario Diario volverá, por tanto, a publicarse el próximo lunes 29 de diciembre.

Desde Link Securities queremos desearles **una muy Feliz Navidad, en compañía de sus seres queridos!!!**

Iñigo Isardo Rey
Director de Gestión Cuentas Minoristas

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según informó ayer el diario *Expansión*, el PIB de España creció un 0,6% en el tercer trimestre del año (3T2025), una décima menos que en el trimestre anterior por el sector exterior, que resta siete décimas al crecimiento impulsado fundamentalmente por la demanda nacional, que aporta 1,3 puntos al avance de la economía española en verano. El PIB se modera una décima interanual, hasta el 2,8%, tras revisarse a la baja el PIB del 2T2025, su menor tasa en casi dos años, según los datos que confirman las cifras avanzadas a finales de octubre.

En términos intertrimestrales, se trata del noveno trimestre consecutivo con un crecimiento trimestral del 0,6% o superior del PIB. "Con estos datos del tercer trimestre y la información que ya se conoce del último periodo del año se afianzan las previsiones del Gobierno y de las principales instituciones nacionales e internacionales de un avance del PIB del 2,9% o superior en 2025", señala el Ministerio de Economía en un comunicado. En el 3T2025, el crecimiento del PIB lo protagoniza la demanda interna, con el tirón del consumo en un escenario de incertidumbre geopolítica y comercial en el plano internacional.

. Según datos publicados ayer por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el índice de precios industriales (IPRI) se moderó 3,3 puntos en noviembre marcando un descenso del 2,5% en tasa anual, su mayor caída desde octubre de 2024. Por sectores, el INE detalla la influencia de la evolución de la energía, que disminuyó su tasa anual 11,1 puntos hasta marcar un descenso del 9,1%.

Esta evolución, explica, refleja la caída de los precios de la producción, transporte y distribución de energía eléctrica y, en menor medida, de la producción de gas; distribución por tubería de combustibles gaseosos descendió, frente al incremento en noviembre de 2024. Por el contrario, subieron más que el año pasado los precios del refino de petróleo.

Frente a esto, tuvieron influencia positiva en la evolución de la tasa los bienes de consumo no duradero, con una variación del 0,3%, un punto por encima de la del mes anterior, por el aumento de los precios de la fabricación de aceites y grasas vegetales y animales.

Miércoles, 24 de diciembre 2025

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Los precios de importación de Alemania cayeron un 1,9% interanual en noviembre, tras la caída del 1,4% interanual del mes anterior. Así, la lectura supone el octavo mes consecutivo de caída de esta magnitud y su caída más profunda desde la de marzo de 2024, impulsada principalmente por una fuerte caída de los precios de la energía (-15,7%), en particular de los precios del crudo (-21,7%) del carbón duro (-20,9%), de la electricidad (-10,6%) y de los productos de aceite mineral (-7,2%).

Excluyendo la energía, los precios de importación se redujeron un 0,3% interanual. Además, los precios también disminuyeron un 3,2%, lastrados principalmente por el desplome del 28,0% del precio del cacao. Los precios de los bienes de consumo cayeron un 0,3%, con los de los bienes no duraderos y los bienes duraderos cayendo un 0,1% y un 1,5%, respectivamente, debido principalmente a la caída del 22,2% de los precios del aceite de oliva.

En sentido contrario, los precios de los bienes intermedios aumentaron ligeramente (0,3%). En términos mensuales, los precios de importación repuntaron un 0,5% en noviembre, superando la previsión del mercado de un incremento del 0,1%, tras el aumento del 0,2% de octubre, y en su ritmo más acelerado en 10 meses.

• EEUU

. Según datos de la Oficina de Análisis Económico (BEA), el PIB de EEUU se expandió un 4,3% anualizado en el 3T2025, la mayor de los últimos dos años, frente a la del 3,8% del 2T2025 y muy superior al 3,0% que preveía el consenso de FactSet. El crecimiento reflejó principalmente los incrementos en el gasto de los consumidores, las exportaciones y el gasto público. El índice de gasto de consumo personal (PCE) aumentó un 3,5%, su mayor nivel en este año (vs 2,5%; 2T2025) liderado tanto por los bienes (3,1% vs 2,2%; 2T2025) como por los servicios (3,7% vs 2,6%; 2T2025). La inversión fija continuó repuntando, aunque a un menor ritmo (1,0% vs 4,4%; 2T2025), apoyada por la de equipos (5,4% vs 8,5%; 2T2025) y productos de propiedad intelectual (5,4% vs 15,0%; 2T2025), mientras que la inversión en infraestructuras (-6,3% vs -7,5%; 2T2025) y en residencial (-5,1% vs -5,1%; 2T2025) continuó disminuyendo.

Además, las exportaciones rebotaron con fuerza (8,8% vs -1,8%; 2T2025) y las importaciones ampliaron su caída (-4,7% vs -29,3%; 2T2025). El gasto público se recuperó (2,2% vs -0,1%; 2T2025) y el lastre de los inventarios privados fue menor (-0,22 p.p. vs -3,44 p.p.; 2T2025).

. Según datos de la Oficina del Censo, los nuevos pedidos de bienes duraderos manufacturados en EEUU cayeron un 2,2% en octubre, con respecto al mes anterior, hasta los \$ 307.400 millones, más que compensando la subida del 0,7% de septiembre, y que supone una caída más pronunciada que las expectativas de mercado, que esperaban una caída del 1,5%. Los pedidos se redujeron en los equipos de transporte (-6,5%; hasta los \$ 103.800 millones), debido a las caídas de los bienes no de defensa (-20,1%; hasta los 17.400 millones) y de defensa (-32,4%; hasta los \$ 6.100 millones), pedidos de aeronaves, de bienes de capital (-5,6%; hasta los 107.400 millones) y metales primarios (-0,7%; hasta los \$ 27.200 millones).

En sentido contrario, los pedidos fueron superiores para los productos de fabricación metálica (0,5%; hasta los \$ 41.900 millones) y de maquinaria (0,8%; hasta los \$ 40.000 millones). Mientras, los pedidos de bienes de capital no de defensa excluyendo aeronaves, que supone una aproximación de los planes de gasto de los negocios, aumentaron un 0,5%.

Excluyendo el transporte, los nuevos pedidos de bienes duraderos manufacturados en EEUU aumentaron un 0,2% en octubre, frente al incremento del 0,7% registrado en septiembre, y ligeramente por debajo de la previsión del mercado, que era de un repunte del 0,3%.

. La Reserva Federal publicó ayer que la producción industrial de EEUU aumentó un 0,1% en el periodo entre octubre y noviembre, la misma tasa de crecimiento que en septiembre y un ritmo ligeramente menor que la medida de los últimos

Miércoles, 24 de diciembre 2025

12 meses. La producción manufacturera se mantuvo plana en noviembre, tras caer un 0,4% en octubre. Hubo cambios tanto en la producción de minería como de utilidades, entre octubre y noviembre, aunque, de forma neta, ambos sectores registraron mejoras. **Por su parte, la capacidad utilizada se mantuvo sin cambios en octubre en el 75,9%, pero repuntó hasta el 76,0% en noviembre**, algo por debajo de su media histórica.

- . **El índice de producción manufacturera de EEUU elaborado por la Reserva Federal de Richmond mejoró en su lectura de diciembre hasta los -7 puntos**, desde los -15 puntos del mes de noviembre. La media histórica de este índice entre 1993 y 2025 se sitúa en los 1,87 puntos.
- . **El índice de confianza de los consumidores de EEUU se redujo en diciembre hasta los 89,1 puntos**, desde los 92,9 puntos del mes de noviembre. El consenso de mercado también esperaba una lectura superior a la real, de 91,0 puntos.

• TARIFAS COMERCIALES

. La agencia Reuters indicó que **un informe del representante de Comercio de EEUU (USTR) anunció que las tarifas comerciales estadounidenses adicionales a la importación de semiconductores de China se aplazarán hasta junio de 2027**, y que cualquier acción a adoptar se anunciará con 30 días de antelación. La investigación de la sección 301 se lanzó en diciembre del año pasado en la actividad de China, en relación al papel dominante del país asiático en el mercado de semiconductores y su derivación aguas abajo en productos utilizados en industrias críticas. El Gobierno chino declinó realizar consultas sobre dicho asunto. En base a las declaraciones públicas, el USTR concluyó que la actividad de China era irracional, en detrimento de EEUU y garantizaba una respuesta. La agencia Reuters describe esta respuesta como una postura más suave de EEUU sobre China, frente a las limitaciones de exportación de tierras raras.

Noticias destacadas de Empresas

. Tras el anuncio realizado el 1 de abril, **FLUIDRA (FDR)**, líder mundial en equipamiento de piscina y *wellness* y soluciones conectadas, anunció la finalización exitosa de su alianza estratégica inicial del 27% en Aiper, líder en soluciones tecnológicas sin cable para la limpieza de la piscina. La inversión de aproximadamente \$ 100 millones se ha ejecutado a través de la emisión de nuevas acciones de Aiper. Este hito consolida la alianza estratégica entre las dos compañías, una colaboración diseñada para transformar el mercado de robots limpiadores de piscina. En una segunda fase, FDR planea aumentar su participación en Aiper hasta alcanzar una participación mayoritaria a través de una inversión en efectivo o en especie. Está previsto que esta inversión tenga lugar cuando Aiper alcance determinados objetivos financieros.

. **ENCE (ENC)** informó a la CNMV que con fecha 18 de diciembre de 2025, ha alcanzado un acuerdo con la representación legal de los trabajadores en el marco del procedimiento de despido colectivo iniciado en los centros de trabajo de biofábrica Pontevedra, oficinas centrales Galicia y en las oficinas centrales de Navia y Madrid. El acuerdo contempla la extinción de contratos de trabajo de hasta un máximo de 57 trabajadores y establece que la ejecución de tales medidas extintivas pueda llevarse a cabo desde el 1 de enero de 2026 hasta el 31 de diciembre de 2027, correspondiendo a ENC la determinación de las fechas concretas de extinción de los contratos.

El citado acuerdo fue comunicado ayer a la autoridad laboral competente y a la Comisión Negociadora del mismo. Este acuerdo forma parte del Plan de Eficiencia y Competitividad del cual informó ENC el pasado 28 de octubre de 2025. Este plan se desarrollará en el período 2025- 2027 apoyado en dos pilares principales: la implantación de soluciones de inteligencia artificial, reingeniería y automatización de procesos, y la racionalización de sus procesos operativos.

Entre todas sus líneas de actuación, el Plan de Eficiencia y Competitividad tiene un potencial de ahorro anual en cash cost de aproximadamente EUR 22/t y una salida de caja estimada en EUR 20 millones a desembolsar en el transcurso de los próximos dos años. El acuerdo alcanzado supone un paso importante para el cumplimiento de estos objetivos.

Miércoles, 24 de diciembre 2025

. En relativa al programa de recompra de acciones propias aprobado por el Consejo de administración de **BANCO SANTANDER (SAN)**, SAN informa de que, tras la última de las adquisiciones referidas a continuación, se ha alcanzado la inversión máxima prevista en el Programa de Recompra (esto es, EUR 1.700 millones), habiéndose adquirido un total de 196.005.870 acciones propias, que representan aproximadamente el 1,32% del capital social del banco. La finalidad del Programa es reducir el capital social del banco mediante la amortización de las acciones adquiridas en el marco del mismo, reducción que fue autorizada por el Banco Central Europeo el pasado 24 de julio de 2025. La ejecución de la Reducción de Capital, la cual fue aprobada por la junta general ordinaria de accionistas del SAN celebrada el 4 de abril de 2025, se ha llevado a efecto en la reunión de la comisión ejecutiva del Banco del día 23 de diciembre de 2025.

En virtud de la Reducción de Capital, el capital social de SAN se ha reducido en un importe de EUR 98.002.935, mediante la amortización de las 196.005.870 acciones propias antes indicadas, de EUR 0,50 de valor nominal cada una de ellas, de modo que el capital social del banco queda fijado en EUR 7.344.659.751, representado por 14.689.319.502 acciones, todas ellas pertenecientes a la misma clase y serie. El propósito de la Reducción de Capital es la amortización de las acciones propias adquiridas en el Programa de Recompra, coadyuvando de este modo a la retribución del accionista del Banco mediante el incremento del beneficio por acción, consustancial a la disminución del número de acciones. SAN ha dotado, con cargo a la reserva por prima de emisión de acciones, una reserva por capital amortizado por un importe igual al valor nominal de las acciones amortizadas (esto es, EUR 98.002.935), de la que solo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción del capital social, en aplicación de la ley.

. La CNMV acordó con fecha 23 de diciembre de 2025 admitir a trámite, de acuerdo con lo previsto en el artículo 17 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, la solicitud de autorización presentada con fecha 22/12/2025 por Neinor DMP BidCo, S.A.U. (**NEINOR HOMES (HOME)**) para la formulación de una Oferta Pública obligatoria de Adquisición (OPA) del 100% de las acciones de **AEDAS HOMES (AEDAS)**, al entender que el folleto y los demás documentos presentados, tras la documentación complementaria registrada el día 23/12/2025, se ajustan a lo dispuesto en dicho artículo. La admisión a trámite de la referida solicitud no supone pronunciamiento alguno sobre la resolución relativa a la autorización de la OPA, o cualquiera de sus términos y condiciones, que deberá producirse conforme a los plazos y demás requisitos previstos en el artículo 21 de la Ley.

. La agencia de calificación crediticia Fitch Ratings, con fecha de ayer, modificó la Perspectiva (Outlook) asignada a **ACCIONA ENERGÍA (ANE)** de Estable a Negativa, confirmando el rating a largo plazo, así como la calificación de los instrumentos de deuda emitidos en "BBB-". Dicho rating se sitúa dentro de la categoría de *Investment Grade*.

. **BBVA** comunicó a la CNMV la ejecución parcial del acuerdo de reducción de capital adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de BBVA celebrada el 21 de marzo de 2025, mediante la reducción de su capital social en un importe nominal de EUR 26.615.214,85, y la consiguiente amortización de 54.316.765 acciones propias de EUR 0,49 de valor nominal cada una, mantenidas por la sociedad en autocartera. Las acciones propias objeto de la amortización han sido adquiridas derivativamente por la sociedad en ejecución de su programa de recompra de acciones propias. La finalización del programa de recompra de acciones propias se comunicó por parte de BBVA el 10 de diciembre de 2025. Tras la amortización de las 54.316.765 acciones propias por un importe nominal de EUR 26.615.214,85, el capital social de BBVA ha quedado fijado en la cantidad de EUR 2.797.394.663, representado por 5.708.968.700 acciones de EUR 0,49 de valor nominal cada una.



"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)"