

Claves^{de la} Semana

Riesgo País

16-22 junio 2025

 cesce



INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Aumento de la inversión en energía

La inversión en el ámbito de la energía podría alcanzar los 3,3 billones de dólares en 2025, de acuerdo a las estimaciones de la Agencia Internacional de la Energía. En el informe publicado esta semana, la institución prevé un incremento interanual del 2%, algo meritorio teniendo en cuenta la incertidumbre macroeconómica y las crecientes tensiones geopolíticas. Se trata, además, de la cifra más alta de la última década. Se calcula que dos tercios de la inversión se destinará a proyectos de energías renovables, sistemas de almacenamiento, redes eléctricas y mejoras de eficiencia, lo que pone de manifiesto la progresiva descarbonización y electrificación de la economía mundial. Como ha ocurrido en años anteriores, China será, con diferencia, el principal mercado, al representar un tercio de la inversión en tecnologías limpias, seguido de la Unión Europea (19%) y Estados Unidos (19%). Por su parte, se prevé una disminución superior al 6% del capital vinculado a proyectos de exploración y producción de petróleo, hasta los 535.000 millones de dólares, lastrado por el exceso de oferta en el mercado. En cambio, se espera un incremento de la inversión en la industria gasista, hasta los 365.000 millones de dólares, sustentado en los ambiciosos proyectos de gas natural licuado que se está llevando a cabo en Canadá, Catar y Estados Unidos.

LATINOAMÉRICA



ARGENTINA

La condena de Cristina reaviva al peronismo

La semana pasada, mientras Cristina Kirchner comenzaba a cumplir una condena de seis años de prisión domiciliaria por corrupción, decenas de miles de personas colmaron la Plaza de Mayo en una masiva manifestación convocada por el peronismo. Bajo el lema “Argentina con Cristina”, la expresidenta reapareció con un mensaje grabado en el que denunció su sentencia como una persecución política y llamó a defender la democracia “con coraje, pero sin violencia”. El acto marcó un intento de reactivación del movimiento justicialista tras la derrota electoral de 2023, exhibiendo una unidad parcial que incluyó a gobernadores, movimientos sociales, La Cámpora —agrupación juvenil kirchnerista liderada por su hijo Máximo Kirchner— y sectores de izquierda, aunque sin el respaldo orgánico de la CGT, la principal central sindical del país.

Desde el kirchnerismo, la condena es vista como un caso de lawfare, es decir, el uso del poder judicial con fines políticos para impedir que ciertos líderes compitan electoralmente. Aunque el número de asistentes fue motivo de disputa —desde los cientos de miles que señaló el peronismo hasta los 40 mil que reconoció el gobierno—, quedó claro que Cristina aún conserva un fuerte poder de convocatoria. El kirchnerismo ahora centrará sus esfuerzos en revertir la inhabilitación de por vida para ocupar cargos públicos, una sanción que considera inconstitucional y que podría llevar a instancias judiciales internacionales.



COLOMBIA / BRICS

Nuevas alianzas: Bogotá ingresa en el banco de los BRICS

Colombia ingresó como nuevo miembro al Nuevo Banco de Desarrollo (NDB) del grupo BRICS la semana pasada, una decisión que marca un giro estratégico en su política exterior y que se adopta en un contexto de crecientes tensiones diplomáticas y comerciales con Estados Unidos. El ingreso al banco abre la puerta a nuevas líneas de crédito y coincide con la entrada de Colombia en la Iniciativa de la Franja y la Ruta. El Nuevo Banco de Desarrollo fue creado en 2015 por los países del grupo BRICS —Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica— con el objetivo de financiar proyectos en economías emergentes, ofreciendo una alternativa a las instituciones financieras tradicionales. Aunque la adhesión de Colombia al NDB no implica su ingreso formal al bloque político de los BRICS, sí refleja un acercamiento estratégico a este espacio de cooperación Sur-Sur. La incorporación al banco fortalece las capacidades financieras del país para enfrentar desafíos estructurales —como la transición energética, la conectividad regional o el cierre de brechas sociales y territoriales—, al tiempo que representa un paso clave para ampliar sus fuentes de financiación y avanzar hacia una mayor autonomía económica.



MÉXICO

La IEA alerta sobre la situación petrolera

“México registrará la mayor caída mundial en producción de crudo entre 2025 y 2030”, advirtió la Agencia Internacional de Energía (IEA) en un informe publicado la semana pasada. El documento plantea un escenario muy preocupante para el país: una disminución del 34,6% en su producción petrolera en apenas cinco años, lo que lo llevaría a convertirse en un importador neto de crudo al cierre de la década. La IEA atribuye este desplome a la falta de nuevos proyectos, la sobredependencia de unos pocos campos productivos y una estrategia que ha marginado el desarrollo en aguas profundas. La única iniciativa confirmada de cara a 2030 es el campo Trion, con capacidad limitada frente al volumen que se perderá.

Este panorama se agrava por la delicada situación financiera de Pemex, la petrolera estatal, cuya deuda supera los 100.000 millones de dólares y enfrenta impagos millonarios a contratistas y proveedores, algunos de los cuales llevan más de un año sin recibir ningún pago. La falta de liquidez ha paralizado plataformas, reducido la perforación y provocado miles de

despidos. Aunque el gobierno federal ha inyectado recursos y prometido soluciones, el deterioro operativo y estructural de Pemex pone en duda su capacidad para revertir la tendencia y sostener la producción energética nacional.

ASIA

CAMBOYA / TAILANDIA

| Se agrava el conflicto fronterizo

Camboya ha decidido bloquear todas las importaciones de combustible y gas provenientes de Tailandia como respuesta a una creciente disputa fronteriza que comenzó a finales de mayo, tras la muerte de un soldado camboyano en una zona fronteriza en disputa. Esta medida, anunciada por el primer ministro Hun Manet y respaldada por el ex primer ministro Hun Sen, sigue a la prohibición de importar frutas y verduras tailandesas, y podría extenderse a otros productos. Aunque Tailandia representa cerca del 22% de las importaciones de combustible de Camboya, el gobierno asegura que cubrirá la demanda con compras a Vietnam, Malasia y Singapur. Sin embargo, expertos advierten que el cambio podría generar aumentos de precios y afectar la competitividad del país debido a mayores costos logísticos. Las tensiones han provocado además el cierre de pasos fronterizos y restricciones comerciales y migratorias entre ambos países.

TAIWÁN / CHINA

| El gobierno eleva el tono independentista

La Comisión Electoral Central de Taiwán aprobó el pasado 20 de junio las peticiones de destitución contra 24 de los 52 legisladores del principal partido opositor, el Kuomintang (KMT), y programó la votación para renovarlos el 26 de julio. En este contexto, el presidente de Taiwán, Lai Ching-te, ha lanzado una campaña “Unir Taiwán”, que busca marcar distancias con el KMT promoviendo la unidad nacional frente a la creciente presión y amenazas militares de China, reafirmando la independencia de facto de la isla y su carácter de estado soberano. Sin embargo, la retórica de Lai podría provocar una intensificación de las amenazas militares por parte de Pekín, que ha aumentado en los últimos años las maniobras militares, el espionaje y la presión diplomática sobre la isla. Lai, en su discurso, repasó la historia de Taiwán desde tiempos prehistóricos, remarcando la falta de control chino sobre la isla durante la mayor parte de su historia.

EUROPA DEL ESTE - CEI



TURQUÍA

Política monetaria e inestabilidad regional

El Banco Central ha decidido mantener sin cambios la tasa de interés de referencia del tipo repo a una semana en el 46%, a pesar de las mejoras en los datos económicos. La inflación anual de los precios al consumo cayó por duodécimo mes consecutivo en mayo, y las expectativas de inflación para finales de 2025 se redujeron aún más en junio, hasta el 29,86% desde el 30,35% de mayo. Los datos del segundo trimestre también indican una ralentización de la demanda interna. Así pues, todo apunta a que se producirá una rebaja de los tipos en la próxima reunión. Los responsables de la política monetaria iniciaron el proceso de normalización el pasado mes de diciembre, pero se vieron obligados a paralizarlo como consecuencia de la crisis política que se desencadenó con el encarcelamiento del alcalde de Estambul. Además, el inicio de la guerra comercial por parte de Estados Unidos enturbió las expectativas económicas y frenó las esperanzas de reanudar los recortes. Ahora, el mayor riesgo procede del contexto geopolítico de la región. Si bien el presidente turco, Recep Tayyip Erdogan, declaró que respaldaba el "derecho a la autodefensa" de Irán frente al "terrorismo de Estado" israelí, en realidad Ankara quiere que la guerra se mantenga en un plano contenido. Turquía quiere preservar sus ganancias en Siria y no está interesada en un conflicto que podría avivar de nuevo el separatismo kurdo y llevar a cientos de miles de refugiados a sus fronteras.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO



ESPECIAL CONFLICTO ORIENTE MEDIO / IRAN

¿Qué había pasado hasta ahora?

La inestabilidad en Oriente Medio ha escrito esta semana un nuevo capítulo inesperado. En la madrugada del 22 de junio Estados Unidos bombardeó Irán. La intervención norteamericana no era, hace apenas una semana, el escenario más probable ya que pone fin a 45 años de contención en las complejas y enfrentadas relaciones con Irán. Supone, además, un paso más en la escalada de acontecimientos que han sacudido la región desde los brutales ataques de Hamás, del 7 de octubre de 2023. En este tiempo, Israel ha debilitado considerablemente a sus rivales, sustentado en su músculo militar y en la asombrosa capacidad de sus servicios de

inteligencia. Una vez controlada la Franja de Gaza, Tel Aviv comenzó una ofensiva a gran escala contra Hezbola. La operación de los “walkie talkies” y los sucesivos bombardeos contra sus dirigentes (entre ellos su líder Hasán Nasralá Hasán) han dejado en una posición muy delicada a la milicia. Estos acontecimientos contribuyeron, posteriormente, en la caída en apenas dos semanas del régimen de Bashar al-Asad, algo que parecía impensable, después de trece años de conflicto armado. La caída del autócrata supuso un revés durísimo para el “Eje de la Resistencia”. Irán no solo perdió a uno de sus principales aliados, sino que, además, desvertebró territorialmente al bloque de grupos chiíes, al desconectar Irán e Irak del Líbano. Todo ello ha dejado en un estado de excepcional debilidad a Teherán, al mismo tiempo que ha reforzado considerablemente la posición de Tel Aviv; una reordenación que explica, en buena medida, el estallido de la guerra, hace apenas una semana.

| ¿Por qué Washington se involucra en este momento?

Desde los años 90, Estados Unidos en coordinación con Israel han considerado seriamente la opción de bombardear el programa nuclear iraní como un plan de contingencia en caso de que la vía diplomática o de sanciones no diese frutos para detenerlo. Parece que, en los últimos meses, los informes de inteligencia estrechaban cada vez más el tiempo que Irán necesitaba para obtener cabezas nucleares o, al menos, alcanzar la capacidad de enriquecimiento de uranio del 90% para producirlas. Si bien este ataque ha provocado una fuerte división en la Administración Trump que, hasta ahora, había hecho gala de su pacifismo, parece que Israel habría convencido a la Casa Blanca de que era el momento propicio. En efecto, en estos momentos los riesgos militares y económicos parecen limitados para EE.UU. En este sentido hay que destacar que la operación no prevé despliegue de tropas sobre el terreno y que la antigua dependencia del crudo de Oriente Medio por parte de EE.UU. hace años que terminó (en 2018 EE.UU. alcanzó la autonomía energética). Asimismo, la debilidad de las milicias proiraníes en Líbano, Palestina y Yemen limita posibles represalias terroristas a intereses norteamericanos en la región. En este contexto, Benjamin Netanyahu ha defendido repetidamente la necesidad y emergencia de efectuar un ataque preventivo para frenar las aspiraciones nucleares de su enemigo regional. Mientras que la participación de EE.UU. resultaba indispensable por su capacidad militar y el uso de las bombas “*bunker buster*” para destruir instalaciones situadas bajo tierra.

| ¿Cómo se produjo el ataque?

De acuerdo al presidente, Donald Trump, la “Operación Martillo de Medianoche” destruyó buena parte del programa nuclear; sin embargo, el grado de afectación no se conocerá hasta pasadas unas semanas. Más de 125 aviones participaron en el medido ataque contra instalaciones nucleares iraníes; entre ellos los bombardeos B-2 capaces de transportar las denominadas bombas anti-bunker que lanzaron contra las instalaciones de Fordow y Natanz. Mientras, Isfahán, la tercera de las instalaciones, fue bombardeada con misiles crucero lanzados desde los submarinos desplegados en la región. La sorpresa táctica ha sido clave en el éxito de la operación. Parece que los ejercicios de coordinación y preparación llevaban semanas

produciéndose lo que hace a algunos especular que la decisión estaba tomada mucho antes de que Trump anunciase el ultimátum del 19 de junio a Irán. De hecho, a primera hora del sábado 21 de junio Estados Unidos había comenzado a trasladar bombarderos furtivos B-2 al Pacífico, a la base estadounidense de Guam. Mientras que, a la vez, siete bombarderos despegaron de la base aérea de Whiteman, en Misuri en dirección este. A diferencia de los aviones que volaron hacia el Pacífico, los siete B-2 volaron en modo sigiloso para no ser detectados por la defensa aérea iraní. Aproximadamente 18 horas más tarde, lanzaron el ataque contra las instalaciones nucleares. Irán cuenta con otros emplazamientos de enriquecimiento de uranio repartidos por todo el país. Los más importantes son la central nuclear de Bushehr y la planta de producción de uranio de Bandar Abbas. En las últimas semanas se han registrado explosiones cerca de Bushehr, pero no está claro si las instalaciones han sido alcanzadas directamente por aviones de guerra israelíes. Los niveles de radiación no se han disparado, lo que apunta que el reactor nuclear no ha sido dañado.

| ¿Y ahora qué?

La participación de Estados Unidos en el conflicto entre Israel e Irán supone una peligrosa escalada de tensión a nivel regional y global. Donald Trump ha planteado la posibilidad de un "cambio de régimen" en Irán tras el bombardeo estadounidense. Por el contrario, los representantes de su Administración afirman que los objetivos de la operación se limitaban a frenar el desarrollo del programa nuclear y forzar a Teherán a negociar un acuerdo a largo plazo. Recordemos que Estados Unidos e Irán, previo al ataque israelí de la semana pasada, se encontraban en conversaciones para establecer las bases de un acuerdo nuclear, tras el abandono de Washington en 2018. Sin embargo, ahora, tal y como ha declarado el ministro de Asuntos Exteriores iraní, Abbas Araghchi, Estados Unidos ha "cruzado una línea roja muy grande" y los canales diplomáticos se encuentran cerrados. De hecho, la respuesta por parte de los iraníes no se ha hecho esperar y el propio Parlamento respaldó en la sesión celebrada el 22 de junio cerrar el Estrecho de Ormuz, una vía marítima crucial por la que transita cada día cerca de un tercio del mercado de petróleo. Además, el día después del ataque funcionarios estadounidenses habían detectado indicios de que milicias respaldadas por Irán se preparaban para atacar bases estadounidenses en Irak, y posiblemente en Siria.

| El ataque en clave interna

Si bien el objetivo del ataque, tanto estadounidense como israelí era frenar el desarrollo del programa nuclear iraní, lo cierto es que ni Tel Aviv ni Washington han escondido la esperanza de que el ataque acelere el cambio del régimen de los Ayatolás. Históricamente, los cambios de régimen se han producido de dos maneras. La primera ha consistido en un levantamiento popular, como ocurrió en el propio Irán en 1979. Sin embargo, por mucha oposición interna que pueda tener el régimen, pensar que la población va a simpatizar con Tel Aviv en el momento en el que ha bombardeado el país, ha causado bajas civiles y forzado el desplazamiento de miles de personas, resulta poco realista. El segundo tipo de cambio de régimen puede producirse mediante un golpe de Estado, una opción que se presenta como poco probable que ocurra

dado que el estamento militar iraní se encuentra muy debilitado y, actualmente, enfrascado en la guerra. Por lo tanto, mientras continúe el intercambio de misiles, ni la población iraní ni los oficiales militares tienen posibilidades de derrocar al régimen. Esto nos deja en un contexto complicado: por motivos de la política interna israelí, Netanyahu debe continuar bombardeando Irán hasta que se produzca un cambio de régimen; sin embargo, mientras sigan volando bombas, el cambio de régimen parece improbable.

| ¿El mercado del petróleo, en peligro?

El conflicto ha puesto de manifiesto, nuevamente, la exposición de la industria del petróleo a la inestabilidad en Oriente Medio. En términos estrictamente de mercado, la capacidad supera ampliamente a la demanda, como consecuencia del enfriamiento de la economía mundial y la agresiva política adoptada por la OPEP en los últimos meses. Ahora bien, la escalada de los enfrentamientos podría alterar en las próximas semanas o meses el correcto funcionamiento de la industria; una preocupación que se ha traducido en un incremento de la cotización. Los escenarios que se barajan son múltiples. Entre otros, la posibilidad de que Israel opte por atacar las infraestructuras de hidrocarburos de Irán, con el objetivo de asfixiar económicamente al país persa. En principio esta opción tendría un impacto limitado en los mercados, dado que la OPEP, principalmente Arabia Saudí, cuenta con capacidad ociosa suficiente como para compensar el cortocircuito de las exportaciones de petróleo iraní. Mayor preocupación suscita la posibilidad de que Teherán decida, al sentirse acorralado, bloquear el estrecho de Ormuz. Sin embargo, las posibilidades de que Teherán pueda mantener bloqueado el estrecho durante un largo periodo de tiempo son muy limitadas, dado que Estados Unidos intervendría militarmente para garantizar el transporte de hidrocarburos. Además, a China tampoco le interesaría este escenario, ya que casi la mitad de sus importaciones energéticas pasan por el Estrecho de Ormuz. Además, China es el mayor comprador de crudo iraní (90%), aunque lo hace a través de canales indirectos debido a las sanciones. Esto podría explicar la tímida variación de la cotización del Brent en la jornada del 23 de junio, desde luego muy inferior a lo que se esperaba. Por último, cabe la posibilidad de que Irán opte, ya sea directamente o a través de sus proxys, por atacar infraestructuras petroleras de otros países, algo similar a lo que ocurrió en 2019 en Arabia Saudí. Las implicaciones que esto tendría en el mercado del crudo son difíciles de anticipar, dado que dependería de las infraestructuras atacadas y del grado de afectación. Asegurar cuál de los escenarios es el más probable resulta extremadamente complejo, dado que los acontecimientos en los últimos dos años han puesto de manifiesto como la realidad se ha alejado considerablemente de las previsiones.

| Primeras reacciones internacionales

Pekín lideró los esfuerzos en el Consejo de Seguridad de la ONU para impulsar un alto el fuego inmediato en el conflicto entre Irán y Estados Unidos, argumentando que la escalada bélica amenaza la estabilidad global y la recuperación económica. China, junto con Rusia y Pakistán, presentó en el Consejo de Seguridad de la ONU un proyecto de resolución que exige un alto el fuego inmediato e incondicional entre Irán, Israel y Estados Unidos. El embajador chino ante la

ONU, Fu Cong, condenó tajantemente los bombardeos estadounidenses sobre instalaciones nucleares iraníes. Varios países asiáticos, incluidos India, Indonesia y Corea del Sur, respaldaron el llamamiento de China, reflejando una preocupación regional por el impacto del conflicto en los precios del petróleo y la seguridad energética. Es poco probable que la resolución prospere debido al derecho de veto de Estados Unidos. La iniciativa muestra el intento de China de posicionarse como mediador y defensor de la estabilidad internacional en el conflicto. Mientras, en Occidente, los países del "E3" (Francia, Alemania y el Reino Unido), anteriormente han intentado actuar como mediadores. Sin embargo, actualmente son objeto de desconfianza por parte del régimen iraní. El hecho de que Irán estuviera en la mesa de negociaciones con los representantes de este grupo y que su respuesta se limitara a pedir la reanudación de las conversaciones no ha sido bien recibido por las autoridades. En clave regional, los líderes de Arabia Saudí, Omán y Qatar han instado a las partes a negociar una desescalada y evitar el estallido de un conflicto de mayor envergadura.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



ÁFRICA / CHINA

Pekín estudia la eliminación de aranceles aduaneros para (casi) toda África

Las autoridades chinas han anunciado su intención de eliminar los aranceles aduaneros sobre la práctica totalidad de importaciones procedentes de África. Del futuro acuerdo solo estaría excluido Esuatini, único Estado africano que actualmente mantiene relaciones diplomáticas con Taiwán. Esta es una muestra más de la importancia que tiene África para Pekín, como principal socio comercial y principal acreedor del continente. Esta postura marca una clara diferencia con el posible establecimiento de "aranceles recíprocos" por parte de Washington, que en varios países africanos superarían el 30%. China tiene la clara intención de aprovechar cualquier hueco que dejen los socios occidentales en África, lo que en el medio y largo plazo podría traducirse en cambios en el panorama geopolítico del continente.



KENIA

Nuevas protestas populares

Vuelve la agitación a las calles de Nairobi. Un año después de las históricas protestas contra las subidas de impuestos y la corrupción, esta última semana se han producido nuevas manifestaciones populares contra la brutalidad policial y la represión política. En particular, el detonante ha sido la muerte en custodia policial de un bloguero que había publicado una

crítica a un alto cargo de la policía. Las protestas han sido reprimidas con dureza, una respuesta habitual a las manifestaciones en el país (en las de junio-julio 2024 fallecieron 60 personas), pero que no frena a la juventud keniana en su determinación por demandar mejoras políticas y económicas. El año pasado, la presión popular obligó al gobierno de William Ruto a retirar sus planes de subidas de impuestos, aunque muchos manifestantes se quejan de la ausencia de nuevas reformas que favorezcan la rendición de cuentas o aumenten el nivel de vida de la ciudadanía. Kenia se enfrenta a un elevado nivel de deuda pública (aproximadamente el 70% de su PIB), lo que obligará a Ruto a tomar difíciles decisiones en los próximos ejercicios.

MALI

| La principal mina de oro de Barrick Gold, bajo control estatal

Continúa la disputa entre la junta militar que gobierna Mali y la empresa minera canadiense Barrick Gold. La decisión se había pospuesto varias veces, pero, finalmente, la justicia maliense ha establecido al exministro Zoumana Makadji como administrador interino de la mina de oro Loulo-Gounkoto, la mayor del país. El yacimiento es de Barrick Gold en un 80%, y el restante es propiedad del Estado maliense. Con este fallo, Barrick pierde el control sobre la gestión de la mina, tanto de forma operativa como financiera, hasta que la disputa se resuelva. Ha pasado más de un año desde que comenzaron las desavenencias entre los canadienses y la junta de Asimi Goita: estos últimos defienden que el Estado debería obtener más beneficios de los recursos naturales de su suelo y, para lograrlo, han optado por métodos agresivos, que incluyen las detenciones de dudosa legalidad de varios ejecutivos de Barrick, el bloqueo de exportaciones y la incautación de stock. Ante estas circunstancias, los canadienses suspendieron las actividades en la mina el pasado enero. Ahora, la prioridad del gobierno es reiniciar las operaciones, ya que el oro es la principal exportación y fuente de ingresos externos de Mali.

OCDE

ESTADOS UNIDOS

| La Fed recorta perspectivas de crecimiento

El Comité Federal de Mercado Abierto mantuvo los tipos estables por cuarta reunión consecutiva en una horquilla de entre el 4,25% y el 4,5%, a pesar de que el presidente Trump pidió a su presidente, Jerome Powell, que redujera los costes de endeudamiento en al menos dos puntos porcentuales. La Reserva Federal recortó sus perspectivas de crecimiento para la economía estadounidense hasta situarlas en un 1,4% en 2025, una cifra sustancialmente inferior a la del año pasado cuando alcanzó el 2,8%. Además, también predice un aumento del

desempleo del 4,2% actual al 4,5% y un incremento de la inflación del 2,1% registrado en abril al 3%. El gráfico de puntos de la Reserva Federal apunta a que se llevarán a cabo dos recortes de tipos de un cuarto de punto este año. Pero los miembros de la Fed están cada vez más divididos, y cada vez son más los que descartan cualquier reducción de los costes de endeudamiento en lo que queda de 2025. Los últimos datos de inflación han sido moderados, pero muchos economistas esperan que las presiones sobre los precios aumenten a medida que las empresas repercutan los costes de los aranceles. No obstante, el grado de incertidumbre alrededor de los aranceles es muy elevado. El próximo día 9 de julio se cumple el plazo de negociación arancelaria entre Estados Unidos y el resto del mundo, solo entonces dispondremos de una imagen más clara de la trayectoria que pueden tomar los precios.



© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que Cesce declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.