

¿ESTÁN A SALVO NUESTROS AHORROS?

ISEFI INSTITUTO
SUPERIOR DE
EMPRESA Y
FINANZAS

31 Mayo 2012

¿QUIEBRA
ESPAÑA?

¿QUIEBRA
MI BANCO?

¿CORRALITO?

¿FIN DEL €?



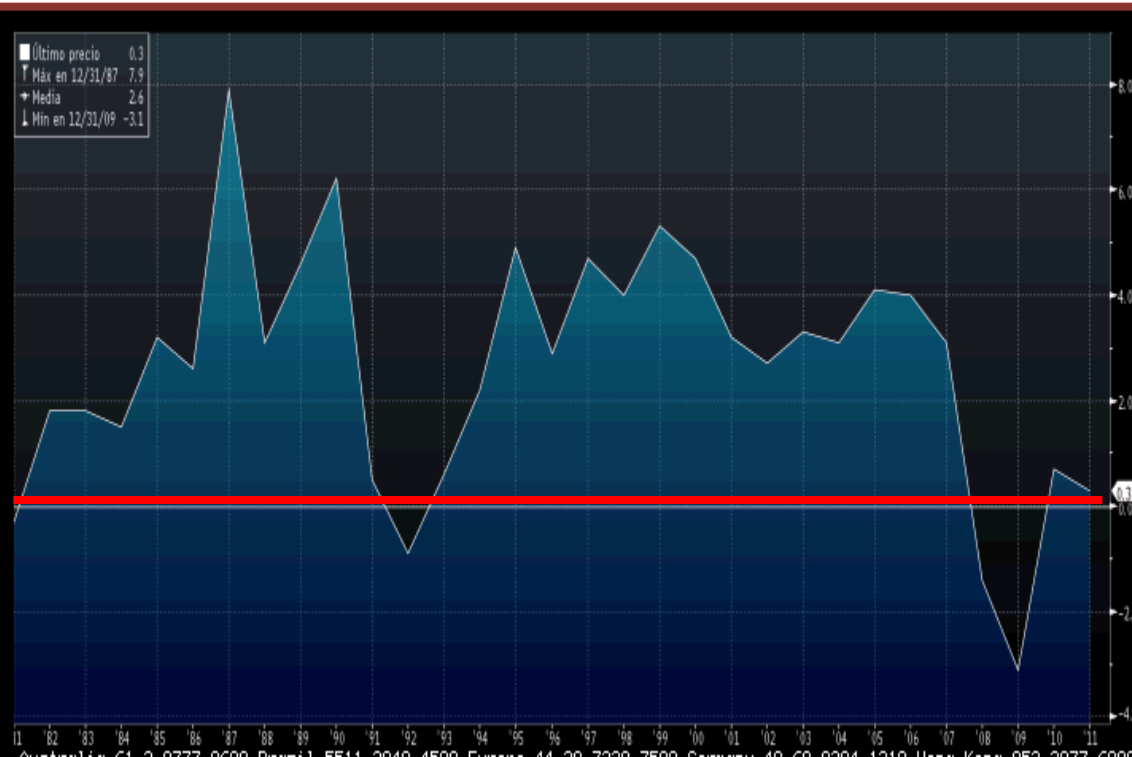
En la actualidad existe temor generalizado a estos 4 elementos de riesgo



“Simplemente estamos en el lugar equivocado en el momento equivocado”

- Momento más **complejo** desde el crack del '29.
- Un proceso de **desapalancamiento** financiero.
- **Estallido** de nuestra **burbuja inmobiliaria**.
- **Crisis de confianzan** en la UE.

UN POCO DE HISTORIA – EVOLUCIÓN PIB

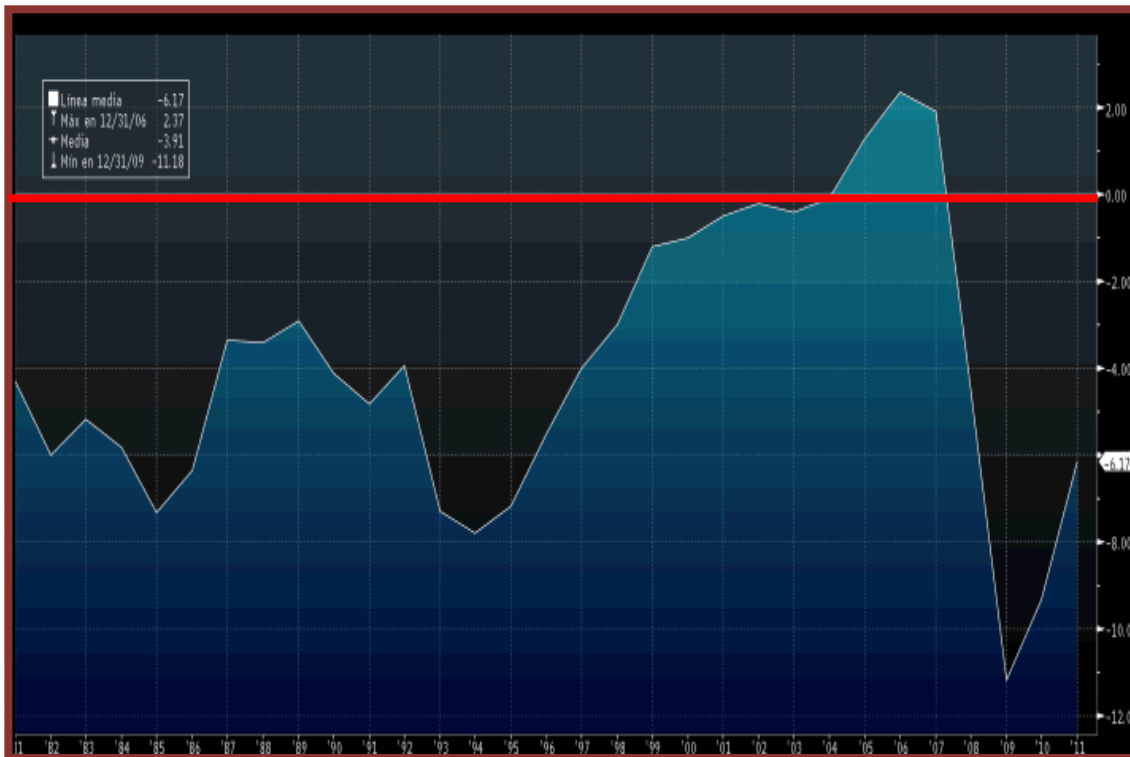


FECHA	MONTO	FECHA	MONTO
12/11	.3	12/96	2.9
12/10	.7	12/95	4.9
		12/94	2.2
12/09 L	-3.1	12/93	.6
12/08	-1.4	12/92	-.9
12/07	3.1	12/91	.5
12/06	4.0	12/90	6.2
12/05	4.1		
12/04	3.1	12/89	4.6
12/03	3.3	12/88	3.1
12/02	2.7	12/87 H	7.9
12/01	3.2	12/86	2.6
12/00	4.7	12/85	3.2
		12/84	1.5
12/99	5.3	12/83	1.8
12/98	4.0	12/82	1.8
12/97	4.7	12/81	-.3

1981 -2011 EXPANSIÓN ECONÓMICA CONSOLIDADA

- Durante **26 años** crece el PIB
- Durante **4 años** cae el PIB

UN POCO DE HISTORIA – EVOLUCIÓN DEUDA

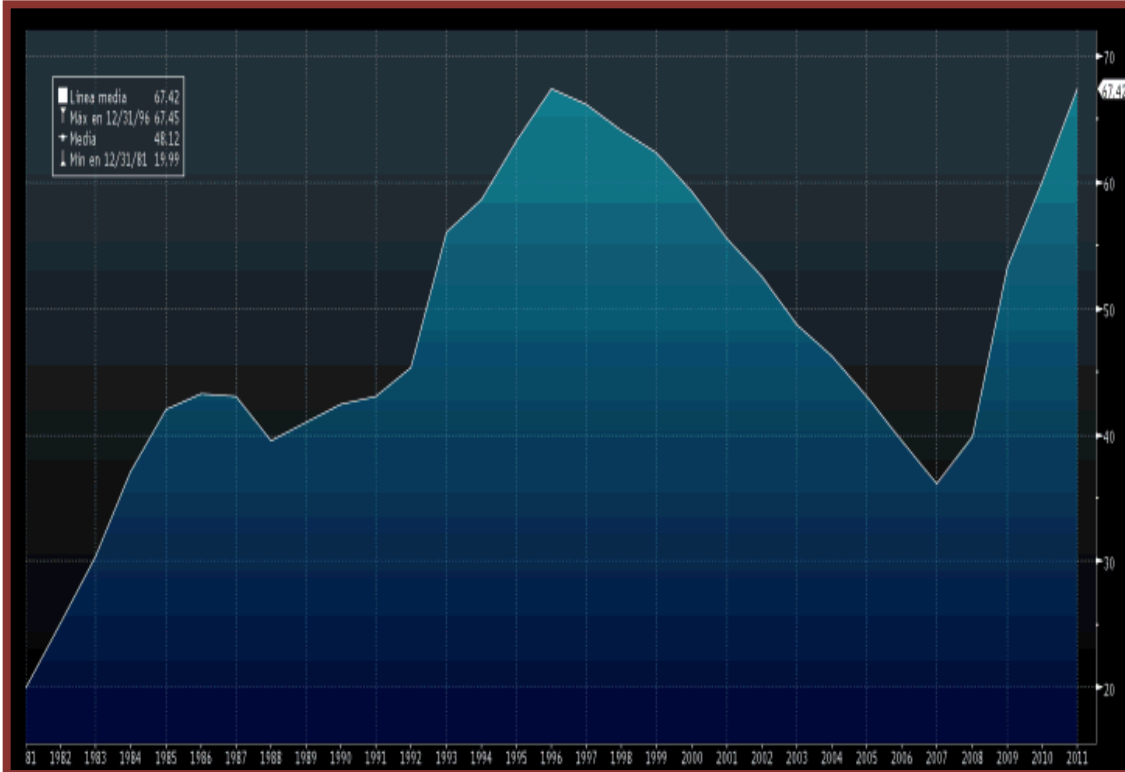


FECHA	VALOR	FECHA	VALOR
12/11	-6.17	12/96	-5.50
12/10	-9.34	12/95	-7.20
		12/94	-7.80
12/09	L-11.18	12/93	-7.30
12/08	-4.49	12/92	-3.96
12/07	1.92	12/91	-4.83
12/06	H2.37	12/90	-4.14
12/05	1.30		
12/04	-.10	12/89	-2.90
12/03	-.40	12/88	-3.42
12/02	-.20	12/87	-3.37
12/01	-.50	12/86	-6.36
12/00	-1.00	12/85	-7.32
		12/84	-5.82
12/99	-1.20	12/83	-5.18
12/98	-3.00	12/82	-6.00
12/97	-4.00	12/81	-4.29

1981 – 2011 DERROCHE ECONÓMICO DESMESURADO

- Durante **27 años** nuestro sector público presenta **déficit**
- Durante **3 años** nuestro sector público presenta **superávit**

UN POCO DE HISTORIA – DEUDA SOBRE PIB



FECHA	MONTO	FECHA	MONTO
12/11	67.42	12/96 H	67.45
12/10	60.12	12/95	63.30
		12/94	58.61
12/09	53.26	12/93	56.09
12/08	39.85	12/92	45.36
12/07	36.12	12/91	43.03
12/06	39.56	12/90	42.46
12/05	43.02		
12/04	46.22	12/89	40.98
12/03	48.74	12/88	39.58
12/02	52.55	12/87	43.08
12/01	55.50	12/86	43.25
12/00	59.26	12/85	42.01
		12/84	37.03
12/99	62.35	12/83	30.34
12/98	64.12	12/82	25.11
12/97	66.12	12/81 L	19.99

% DEUDA SOBRE PIB

- 1996 – 2007 Deuda sobre PIB se reduce fuertemente. ¡NO ES REAL EN EUROS! Solo en %
- PIB crece → Deuda total también crece

De burbuja en burbuja y tiro por que me toca.....



2000

2007

2009

2011

FUTURO

- 2000: Burbuja **tecnológica**
- 2007: Burbuja sector **construcción** (representa el **15% del PIB** de forma directa y el **25%** indirecta)
- 2009: Burbuja sector **inmobiliario**
- 2011: Burbuja sector **financiero**

La burbuja actual nace como consecuencia de las dos anteriores y con resultados fatales para la economía real



LA EUROZONA IMPLICA...

Política monetaria única

Objetivo: Estabilidad de precios

Economía de mercado abierta

y para los países miembros...

Pérdida de la soberanía monetaria y cambiaria

No existe posibilidad de devaluar la moneda

No existe posibilidad de modificar tipos de interés



EL DESAPALANCAMIENTO FINANCIERO

Deuda de España sobre el PIB:

España	394%
Administraciones públicas	73,30%
Empresas no financieras	135%
Empresas financieras	103,40%
Ciudadanos	82,30%

- **Tamaño** de deuda no relevante; **incapacidad de pago** muy importante
- Demasiada relación con el sector de la construcción
- Inversiones muy poco productivas

Salir de la crisis: Atacar a la ineficiencia y a la corrupción, a la competitividad y a la productividad

Desapalancamiento financiero = “Ahora que toca pagar la deuda...”

Economía Real

- PIB: en **recesión**
- Desempleo: de los **más altos de la OCDE**
- Precio vivienda: caídas interanuales superiores al 6%
- Perspectivas negativas para la economía



Economía Financiera

- Índice Bursátil: entre los **peores índices** a nivel mundial
- Prima de Riesgo: en **máximos históricos**
- Morosidad: en Marzo cota más alta desde 1994, en niveles del **8,37%**.
- La exposición de la banca al crédito promotor y activos inmobiliarios asciende a 300.000 millones de euros (**aprox. 30% PIB**), si consideramos las hipotecas se dispara la cifra a 1 billón.



La fiesta del ladrillo: - ¼ parte de la deuda global española
- 100% del PIB

Toca pagar la fiesta pero...

- Las empresas y familias cada vez lo tienen más difícil.
- Las entidades financieras se les están agotando los recursos
- El Estado cada vez tiene menor capacidad de actuación

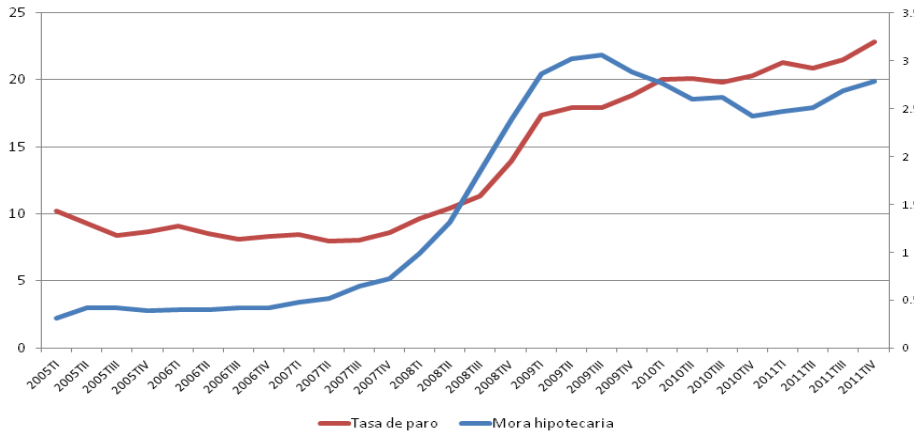
No sabemos el tamaño total, se sabrá cuando:

- El **paro** no crezca
- Se detenga el aumento de la **morosidad**
- Se establezca el **precio de la vivienda**

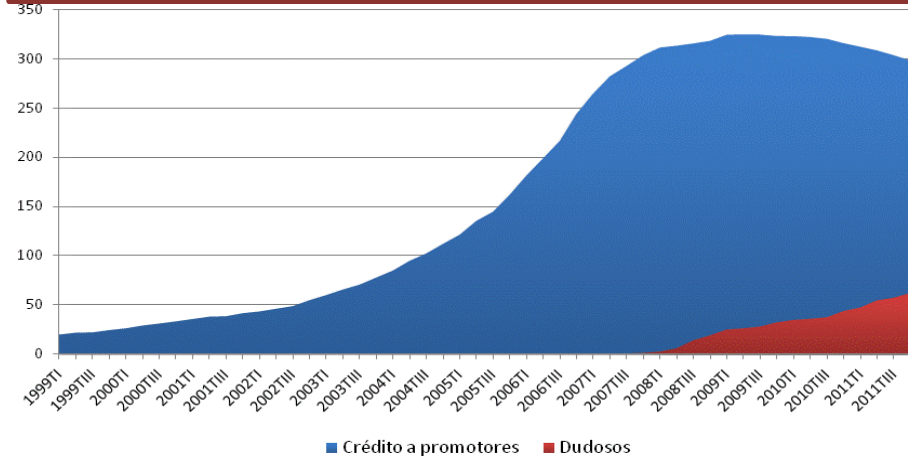


CONTEXTO

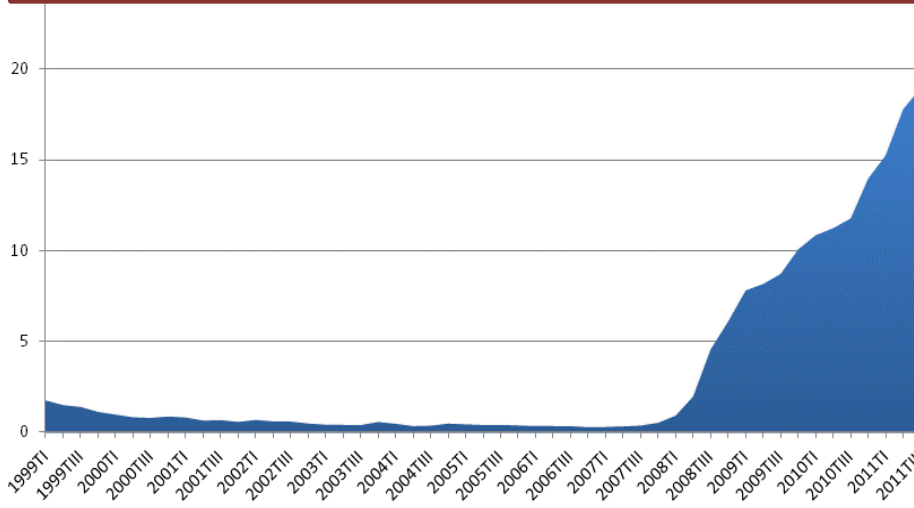
TASA DE PARO / MOROSIDAD



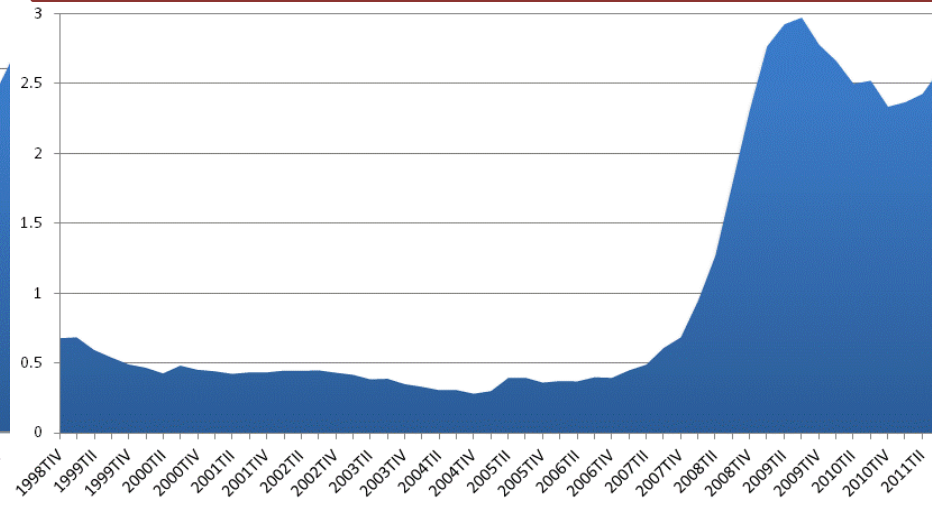
CRÉDITO A PROMOTORES



MOROSIDAD EN ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



COBRO DUDOSO HIPOTECAS



Es posible, lo más probable es que no, pero es más probable que nunca.

Si nuestros motivos no convencen... profecía auto cumplida...

En un escenario donde todo lo dicho **no fuera cierto**, es posible un corralito causado por el temor al propio corralito:

- Medios de comunicación alarmistas
- Rumores
- Malas expectativas de la economía
- Pérdida de confianza de la población
- Sentimientos negativos



Para que se dé una catástrofe económica depende en mayor parte de la población, no de la economía.

LA POSIBLE QUIEBRA DE ESPAÑA

ESPAÑA NO QUEBRARÁ

PERO PUEDE SUSPENDER PAGOS O HACER UNA QUITA

- El endeudamiento público y las dudas acerca de nuestro modelo económico.
- Los rescates a la banca



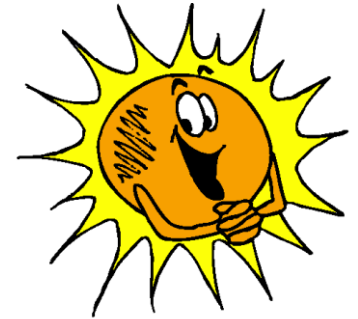
EL ESTADO ACTUARÁ COMO CORTAFUEGOS

Podríamos haber creado un estado de bienestar excesivo para los niveles de nuestra economía

¿Puede suspender pagos España?

*SÍ! igual que lo ha hecho Grecia o muchos otros, incluso la propia España en **13 ocasiones** desde el S. XV*

- Suspensión de pagos de España: **13 veces (record histórico mundial)**
- Si dejamos al margen la deuda no realizamos ninguna suspensión de pagos desde el Siglo XIX.
- También lo hizo Alemania entre 1932 y 1939 y nadie hoy duda de ella.



Entonces... **¿Por qué nos castigan tanto los mercados?**

- Productividad y competitividad por los suelos.
- Paro elevadísimo

Los mercados no desconfían de España por su pasado, tampoco por su presente, sino por su **futuro**



LA POSIBLE QUIEBRA MI BANCO

¿Puede quebrar mi banco?

Depende del Estado... si los mecanismos provistos para estas funciones son inútiles si puede quebrar.

- Si el Estado prefiere dejar caer a la banca antes de sufrir su propia suspensión de pagos, nos veríamos ante la posible quiebra de una entidad financiera con pérdida de ahorro por parte de los ahorradores (depósitos, cuentas y otros).



¿QUIEBRA DE MI BANCO?

Activos inmobiliarios en los balances bancarios.... 170.000 M € (17% PIB)

Créditos promotores 300.000 M € (30% PIB)

¿Cuánto más tendrán que dotar las entidades financieras?

Depende de la evolución del inmueble

¿Puede caer un 30% más?

Pues si pensamos en los activos inmobiliarios deberían dotar un 50.000 M € adicionales, pero si pensamos en, además de los inmuebles, ... CRÉDITO INMOBILIARIO Y PROMOTOR + HIPOTECAS + MOROSIDAD....

.... podríamos contemplar una necesidad de capital de 100.000 M € a 300.000 M €.

LOS NÚMEROS NO SALEN!



¿QUIEBRA DE MI BANCO?

Historia de Islandia:

- No se dio dinero a la banca: se dejó caer.
- Se nacionalizó la banca.
- Se reestructuró la deuda extranjera.
- El dinero público se utilizó para garantizar depósitos (de forma directa sin pasar por la banca).
- Se controlaron los capitales para evitar fuga.
- Se perdonaron parte de las hipotecas.
- Se necesitaron fuertes ayudas del FMI y Europa.



Consecuencias:

- Recuperación muy dura.
- Devaluación de la moneda.
- Empobrecimiento de la población.
- Inmediata fuerte inflación.
- Fuertes reducciones de plantillas de los bancos.
- Subidas de impuestos.
- Banca controlada por acreedores extranjeros.

¿QUIEBRA DE MI BANCO?

¿Puede España hacer lo mismo que Islandia?

- No tenemos política monetaria.
- Sistema financiero mucho más sólido
- Tamaño de España enorme (país sistémico)
- Dificultad de solucionar sólo con ayudas.



¿Qué pasaría si España dejara caer la banca?

- Acreedores españoles: bancos franceses y alemanes con fuerte perjuicio
- Ahorradores españoles: **pérdida de parte de su ahorro**
- Consecuencias terribles sobre el sistema financiero de la UE.
- Interés muy elevado en que esto no suceda.

FONDO DE GARANTIA - FDG

- Se creó en 1977 para cubrir las pérdidas de los depositantes en caso de **insolvencia de alguna entidad financiera.**

El fondo cubría...

1977 – 2000 → 15.000€

2000 – 2008 → se amplió a 20.000€.

2008 – Actual → se amplia a 100.000€ (*sin ampliar el capital del fondo ni sus aportaciones*)

2011: Se duplican las aportaciones por parte de las entidades.



Actualmente el FDG cuenta con **2.000 M €**

A corto plazo... Banco de Valencia y Catalunya Caixa

FONDO DE RESTRUCTURACIÓN BANCARIA - FROB

- Se creó con motivo de la **crisis financiera de 2008**.
- Gestionar **procesos de reestructuración** de entidades de crédito.
- Dotación **inicial** de 9.000 millones de €. Estado 75% + FDG 25%



Capital del **FROB**: 29.000 M €

Capital **Utilizado** en procesos de reestructuración: 17.400 M €

Capital **Restante**: menos de 11.600 M €

Bankia: necesitará un mínimo de 19.000 M €

REALIDAD DEL FROB Y DEL FDG

- El año 2009 se intervinieron 2 entidades financieras: Caja Castilla la Mancha y Cajastur.
- Entre las dos representan solamente el **1,6%** del capital financiero español.
- Se necesitaron 3.850 M € para rescatarlas, prácticamente el 30% del FDG.

En este momento se vio que el FDG no era suficiente... se **creó el FROB**.

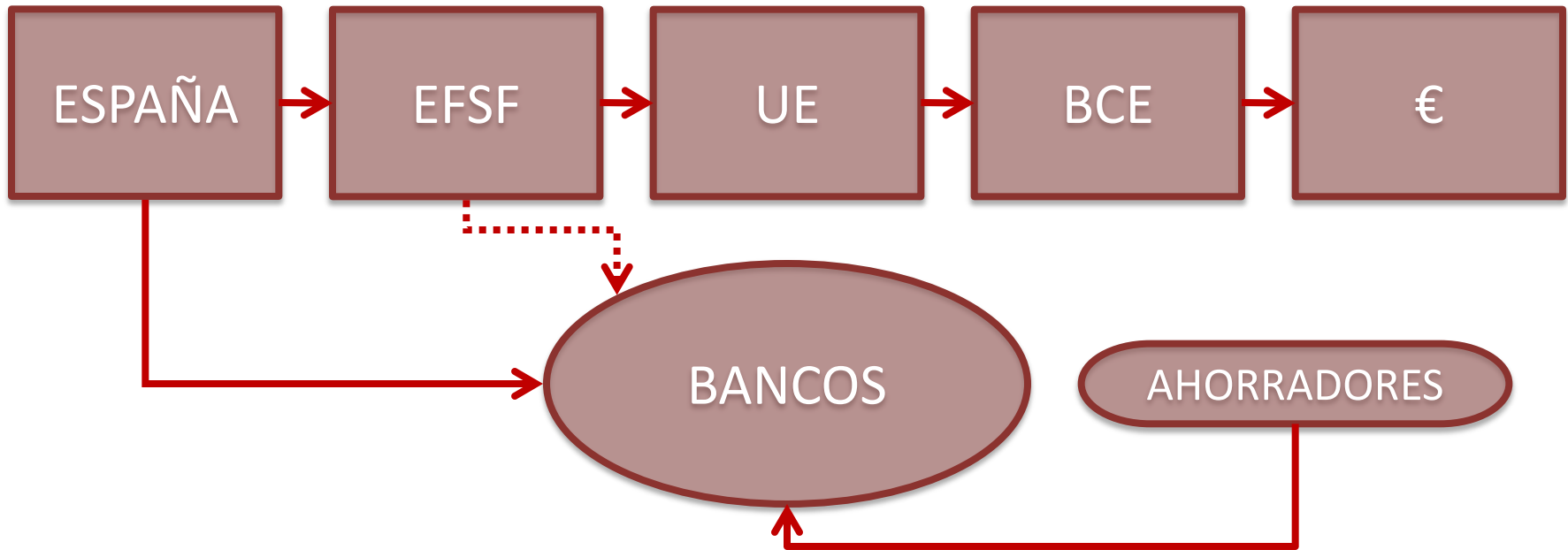
A partir de esta situación, se dio una alerta sobre la banca, **no hay nada garantizado**.

El FDG ya ha aportado dinero al FROB y las entidades financieras van a seguir necesitando capital.

*Las perspectivas son malas, no hay dinero para cubrir los **depósitos**.*



MECANISMOS DE RESCATE



¿FIN DEL €URO?

Problemas de la UE:

- Asimetrías entre países:
- Alto desempleo, pobre crecimiento y alto déficit.
- Políticas globales.

Problemas de España:

- Pérdida de competitividad
- Solución: depreciar la divisa un 30%. No es posible!

Consecuencia

- Posible suspensión de pagos.

Ninguno de estos elementos requiere salir del € en términos financieros

Los **factores** para salir son:

- El **resto de miembros lo expulsan** cansados de ser solidarios
- El **país decide recuperar su soberanía** y voluntariamente (con o sin consenso) decide salir

*Si varios países hacen lo mismo acabaríamos asistiendo al fin del euro....
Pero en nuestra opinión no se va a producir.*



PERTENECER AL €...

VENTAJAS

- CREDIBILIDAD INTERNACIONAL
- ELIMINACIÓN RIESGO TIPO DE CAMBIO
- ELIMINACIÓN COSTES TRANSACCIÓN
- PERTENECER A UN GRUPO FUERTE
- SINERGIAS PRODUCTIVAS

INCONVENIENTES

- SEGUIR POLITICA MONETARIA
- SIN CAPACIDAD DE ACTUACIÓN
- ADECUACIÓN A LA NORMATIVA
- CUMPLIR OBJETIVOS MARCADOS
- AJUSTES Y REFORMAS

Nuestra opinión...

- La credibilidad del BCE NO está en duda
- Posibles salidas: causas políticas
- El valor del € no está en duda, el proyecto si
- Quedan aún cartas por jugar

¿Cuándo intervendrá el BCE?

Probablemente Septiembre ante una actuación límite.

- El BCE puede comprar deuda pública y realizar inyecciones monetarias
- El BCE se está reservando como último cortafuegos



¿ESTÁN A SALVO NUESTROS
AHORROS?

iiiNO!!!

EL ACTIVO FINANCIERO LIBRE DE RIESGO NO EXISTE

La palabra “**garantizado**” y la frase “**en esto no se puede perder**” deberían estar radicalmente prohibidas en finanzas.

- A menor rentabilidad menor riesgo.
- EEUU: al borde de la suspensión de pagos

Si un bono de EEUU hoy en día a 2 años tan solo rinde un 0,27%, y eso tiene un mínimo riesgo, cualquier cosa que a dos años o menos rinda más de un 0,27% anual tiene riesgo y el que diga que no miente.



CONCLUSIÓN

Analizar siempre los riesgos de nuestras inversiones: ¡Un depósito es una inversión!

Actualmente...

Preocupan los riesgos aquí descritos

¿Cómo proteger nuestros ahorros? *A continuación...*



¿COMO PROTEGERME DE LA QUIEBRA BANCARIA?

POSIBLES CUESTIONES

¿Debemos retirar el dinero inmediatamente de los bancos? ¡NO!

¿Qué debemos hacer? Sacarlo de su balance.

¿Cómo lo sacamos el dinero de su balance?

No invertir en: depósitos, liquidez en cuenta, bonos bancarios, preferentes, deuda subordinada, pagarés, acciones y todo aquello en que el emisor o sujeto pasivo sea un banco.

¿Qué alternativas tenemos? Productos no bancarios

- Bonos de compañías sólidas no sesgadas al sector financiero
- Letras del tesoro a 1 año
- Bonos alemanes
- Fondos de Inversión
- Acciones

Podemos comprar muchos productos (acciones, fondos, bonos y otros) pero nuestra recomendación como alternativa a los depósitos son los bonos.



¿Qué pasa con el dinero de los depósitos?

- Depósito: prestarle el dinero a un banco
- Nuestro dinero es utilizado para financiar los préstamos
- Podemos perder sin ninguna duda nuestro dinero si el banco tiene problemas
- Los bancos **viven del margen de intermediación financiera** (pagan un 3% por un depósito y cobran un 6% por un préstamo).

nos sorprende profundamente.....

“hay cantidad de patrimonios totalmente en depósitos bancarios”

Bonos vs Depósitos

- El Bono cotiza
- La rentabilidad del bono varía



Por lo tanto la Renta Fija solo es realmente fija **si esperamos a vencimiento**

Si los depósitos cotizasen **su valor también cambiaría cada día**

- Los bonos (empresas) tienen rating:
 - Bonos altamente seguros que pagan un 2% anual (telecos o energéticas)
 - Bonos de alto riesgo que pagan un 8% anual (constructoras).

¿Cómo funciona principalmente un activo de renta fija?

1- El emisor precisa:

Cantidad de financiación

Interés/rentabilidad puede pagar por ella

2- El emisor divide esta cantidad en pequeñas porciones, qué son los títulos con un valor nominal determinado. Cada título tiene fijado:

-Un sistema de amortización

-Una rentabilidad

-Un plazo o frecuencia de pago de intereses, denominados cupones.

3- El emisor se encarga de colocar (vender) estas pequeñas porciones.

4- Los inversores particulares compran los activos y el **emisor paga su interés** cuando se ha establecido.

5- El emisor amortiza el activo y devuelve el principal a los inversores.

Principales elementos de un activo de renta fija

Emisor: Entidad que adeuda los intereses y el principal (se financia)

Comprador: Persona o entidad que entrega el dinero para recibir un interés.

Nominal: Cantidad por la que se emite el bono (sobre la que se calcula interés y la que se devuelve)

Precio: Cantidad a la que compramos el bono, puede estar por encima o por debajo del nominal (sobre par o bajo par)

Plazo: Vencimiento dónde se termina la vida del bono y se devuelve el nominal más el cupón correspondiente al último periodo de interés.

Cupón: Es el interés que paga la entidad emisora cada cierto tiempo (mensual, trimestral, semestral o anual). Siempre se calcula sobre el importe nominal.

Cupón corrido: Es la parte de interés que corresponde al tiempo transcurrido entre el pago del último cupón hasta hoy (interés generado pero no pagado).

TIR: se detalla a continuación.

Recomendaciones ISEFI

- No mantener más de un **30%** expuesto al **sector bancario**.
- **Diversificar** el patrimonio en sectores distintos.
- No tener todos los huevos en la misma cesta.



¿CÓMO PROTEGERME DE UN CORRALITO?

Qué debemos y qué no debemos hacer...

- *¿Cojo el primer avión e invierto en el extranjero? ¡NO!*

- Entonces...*¿Cómo lo hago?*

Invertir en fondos de inversión extranjeros

- Domiciliar fondos en otra área de jurisdicción (fuera de España o de la UE), entonces el BCE ni el BE podrán intervenir.



Si se da el corralito...

- Coger una avión
- Volar a EEUU
- Rescatar nuestro fondo.

La arquitectura abierta:

- Se encuentra ahora en “virtualizadas” plataformas
- Crece la demanda de fondos de inversión, de gestoras y de productos financieros alternativos
- **España es cada vez más culta** financieramente

Si usted tiene **todos sus fondos** de inversión en una entidad financiera y resultan ser todos de la **gestora de esa entidad, no está en un modelo de arquitectura abierta**, el único que tiene futuro, así que le recomendamos busque una alternativa o cuando menos la analice, para profesionalizar la gestión de sus inversiones.



AGENTES PARTICIPANTES EN LA INVERSIÓN COLECTIVA

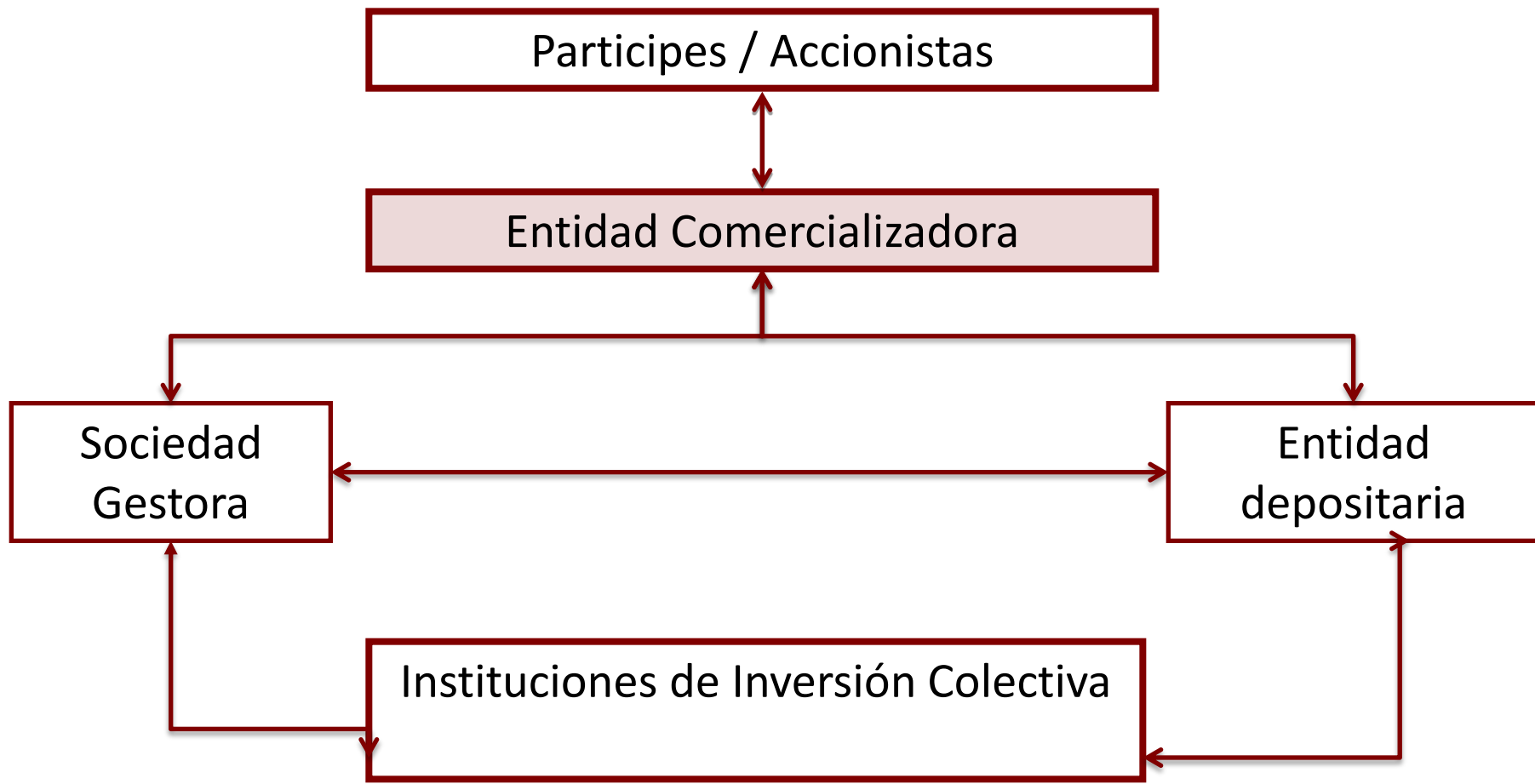
Participes / Accionistas

Entidad Comercializadora

Sociedad Gestora

Entidad depositaria

Instituciones de Inversión Colectiva



Ventajas de la arquitectura abierta

Para los consumidores:

- Mayor abanico de productos dónde.
- Inversión de forma más eficiente.
- Diversificación de la cartera

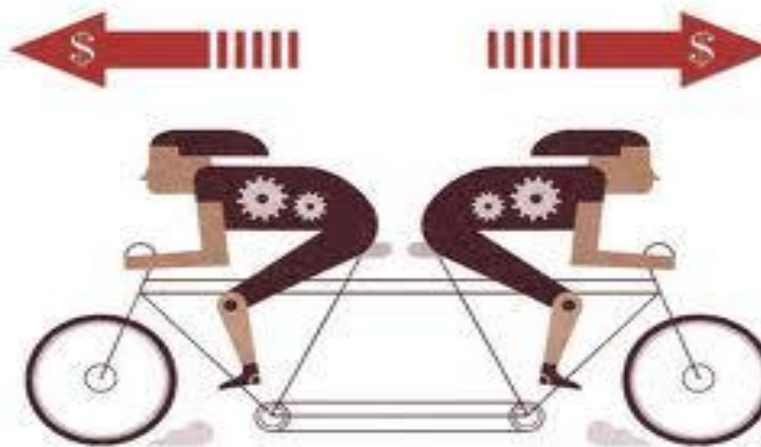
Para las gestoras internacionales:

- Posibilidad de vender un fondo en todo el mundo
- Las entidades locales se benefician sin tener fondo propio.



¿Por qué los bancos son selectivos en su utilización?

- Campañas de colocación
- Comisión de operaciones más **comisión de gestión**
- Solo se destina a grandes patrimonios



Recomendaciones ISEFI

- Fondos de inversión internacionales (30% del patrimonio global)
- La recomendación no hace referencia a la divisa (podemos tener fondos en Suiza o USA en Euros).
- Categoría defensiva o de riesgo bajo (Renta fija SI, bolsa NO).
- Poca exposición a la banca
- Aprobados por la CNMV



¿COMO PROTEGERME ANTE EL FIN DEL EURO?

¿CÓMO PROTEGERME ANTE EL FIN DEL EURO?

Invirtiendo en otras divisas o manteniendo la liquidez en otras divisas evitamos...

- RIESGO FIN DEL €
- SALIDA DE ESPAÑA DEL €

En el momento que invertimos en otras divisas asumimos el riesgo de la OTRA DIVISA.



Recomendaciones ISEFI

Al invertir en otras divisas, ¿Ya no hay riesgo? ¡Sí!

Riesgo nuevo emisor

Riesgo nueva divisa

¿Cómo actúa el riesgo divisa?

Volatilidad muy elevada

Riesgo superior a la bolsa

*Desde ISEFI creemos que el riesgo a asumir **NO** compensa, adquiriremos más riesgo del que dejamos atrás.*

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

PRODUCTOS	RIESGOS			
	Riesgo Banca	Riesgo Quiebra España	Riesgo Corralito	Riesgo Fin del Euro
Cuenta Corriente EUR Banco Nacional	R	NR	R	R
Cuenta Corriente USD Banco Nacional	R	NR	R	NR
Depósito a plazo fijo EUR Banco Nacional	R	NR	R	R
Depósito a plazo fijo USD Banco Nacional	R	NR	R	R
Cuenta corriente en EUR fuera zona euro	R	NR	NR	R
Cuenta corriente fuera zona euro en otra divisa	R	NR	NR	NR
Deuda soberana (España) depositada en España	NR	R	R	R
Deuda soberana en EUR (otros) depositada en España	NR	NR	R	R
Deuda Corporativa (Bonos Senior) NO BANCA	NR	NR	R	R
Acciones en EUR NO BANCA	NR	NR	R	R
Fondos de Inversión Nacionales	NR %	NR %	R	R
Fondos de Inversión Internacionales en EUROS	NR %	NR %	NR	R
Fondos de Inversión Internacionales en OTRAS DIVISAS	NR %	NR %	NR	NR

R = Riesgo NR = No riesgo NR % = No riesgo o riesgo en función de la exposición del fondo al riesgo analizado

Consideramos que con Invertir en Deuda Corporativa no financiera y fondos de inversión internacionales ya estamos protegidos ante el riesgo de la banca, la quiebra de España y en la parte de fondos de inversión también ante un corralito.

La cartera del apocalipsis, para aquellos que crean que lo van a ver, sería la de la última fila (pero nosotros no la estamos utilizando)

CONCLUSIONES

- Para evitar el riesgo de la quiebra de España de forma directa basta con no tener deuda Española.
- Para evitar el riesgo de la quiebra de mi entidad financiera, basta con reducir la exposición a los productos que suponen prestarle a un banco. Lo que hemos denominado sacar el dinero del balance del banco sin sacarlo del banco.
- Para evitar el riesgo de un corralito basta con que nuestro fondo de inversión sea internacional y de un área monetaria diferente a la nuestra.
- Para evitar el riesgo del fin del euro basta con invertir en otras divisas pero entonces asumimos el riesgo de la nueva divisa.
- En nuestra opinión la protección contra la banca hasta un máximo del 30% es de extrema urgencia. La exposición a España debe ser baja, debemos priorizar los fondos internacionales respecto a los nacionales y mantener al menos un 30% de nuestro patrimonio en ellos.
- Respecto a la divisa creemos que el nuevo riesgo asumido de cotización es un precio demasiado caro a pagar por la seguridad contra el fin del euro.



Nosotros dormimos tranquilos gracias a tener poca banca, mucha diversificación y fondos de inversión internacionales. Nuestros euros no nos quitan el sueño.

El que no pueda dormir tranquilo ahora ya sabe lo que tiene que hacer.....

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

NOTA LEGAL

La información contenida en este documento ha sido elaborada por SLM S.L., y tiene carácter informativo. Su contenido no debe ser considerado como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio de inversión, ni una recomendación o propuesta de inversión personalizada, ni constituye asesoramiento en materia de inversión, ya que en su elaboración no se han tenido en cuenta los conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión correspondiente, o situación financiera o los objetivos de inversión del usuario. Las inversiones a las que se refieran los contenidos de este documento pueden conllevar riesgos significativos, pueden no ser apropiadas para todos los inversores, pudiendo variar y/o verse afectadas por fluctuaciones del mercado el valor de los activos que en ellas se mencionan, así como los ingresos que éstos generen, debiendo advertirse que las rentabilidades pasadas no aseguran las rentabilidades futuras. En las informaciones y opiniones facilitadas por SLM S.L. se ha empleado información de fuentes de terceros y han de ser consideradas por el usuario a modo de introducción, sin que pueda estimarse como elemento determinante para la toma de decisiones, declinando SLM S.L. toda responsabilidad por el uso que pueda verificarse de la misma en tal sentido. SLM S.L. no garantiza la veracidad, integridad, exactitud y seguridad de las mismas, por lo que SLM S.L. no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido.