

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Los bancos centrales europeos dejaron sola a la Fed."

Sesión marcada por las reuniones de bancos centrales europeos, que mantuvieron enfoques más bien *hawkish*/duros y así dejaron sola a la Fed con su reenfoque *dovish*/suave del miércoles por la noche. Eso nos deja más tranquilos. El Norgesbank sorprendió subiendo +25 p.b., hasta 4,50%, donde dijo que permanecerán hasta otoño 2024. El SNB mantuvo en 1,75% y apuntó al fin del ciclo de subidas. El BoE repitió en 5,25%. Y el BCE en 4,50%. Ambos ofrecieron discursos *hawkish*/duros. El BoE aludió a una inflación elevada y difícil de controlar. Lagarde reiteró la necesidad de no bajar la guardia y mantenerse vigilante con respecto a la inflación, aunque el BCE haya revisado a la baja sus estimaciones para inflación y PIB.

La jornada cerró con subidas ligeras de bolsas (ES-50 +0,2%, S&P500 +0,3% y Nasdaq100 +0,2%), mientras que los bonos mantuvieron el rally (Bund -6,4pb y T-Note -9,5pb), una sesión más. Por su parte, el euro y la libra se apreciaron frente al dólar (+1,1% y +1,2%, respectivamente).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023	Var.%	Último	2023		
Ibex-35	España	+0,8%	10.172	+23,6%	Nasdaq 100 USA	+0,2%	16.538	+51,2%	
PSI-20	Portugal	+0,8%	6.506	+13,6%	Bovespa Brasil	+1,1%	130.842	+19,2%	
EuroStoxx-50 UEM		+0,2%	4.539	+19,7%	MEX IPC México	+3,4%	57.036	+17,7%	
FTSE100	UK	+1,3%	7.649	+2,6%	Nikkei 225 Japón	+0,9%	32.971	+26,4%	
CAC40	Francia	+0,6%	7.576	+17,0%	CSI300 China	-0,3%	3.343	-13,7%	
MIB 30	Italia	+0,2%	30.359	+28,1%	Hang Seng HK	+2,3%	16.787	-15,1%	
DAX	Alemania	-0,1%	16.752	+20,3%	Kospi Corea	+0,8%	2.564	+14,6%	
S&P 500	USA	+0,3%	4.720	+22,9%	Sensex India	+0,7%	70.974	+16,7%	
2.- BONOS 10A (TIR)		14-dic.	13-dic.	30-12-22	3.- DIVISAS		14-dic.	13-dic.	30-12-22
Bund		2,11%	2,17%	2,57%	USD	Dólar	1,099	1,087	1,071
Bono español 10A		3,07%	3,17%	3,65%	JPY	Yen	156,0	155,4	140,4
Bono italiano 10A		3,78%	3,93%	4,70%	GBP	Libra	0,861	0,862	0,885
Bono portugués 10A		2,73%	2,83%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,954	0,948	0,990
T-Note		3,95%	4,02%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,124	7,138	6,922
Bono japonés 10A		0,69%	0,69%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,112	7,171	6,899
Euribor 3m		3,958%	3,925%	2,132%	Euribor 12m		3,751%	3,758%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	14-dic.	30-12-22	Var.%	14-dic.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+3,2%	76,6	85,9	Oro	+0,4%	2.036	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+3,0%	71,6	80,3	Plata	+1,6%	24,2	24,0	
5.- VOLATILIDAD		14-dic.	13-dic.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	14-dic.	30-12-22
VIX (del S&P500)		12,5	12,2	21,7	BTC/\$	Bitcoin	+0,0%	42.995	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		12,5	13,5	20,9	ETH/\$	Ethereum	+1,7%	2.300	1.198

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "En la resaca de los bancos centrales, es día de PMIs."

Tras el carrusel de bancos centrales, hoy toca digerir bien sus mensajes. La Fed alimentó la expectativa de bajadas de tipos, través de un discurso más suave y de unas proyecciones macro y un diagrama de puntos más bien positivos para el mercado. Pero BoE y BCE actuaron con más prudencia en sus comunicaciones, alertando sobre la necesidad de mantenerse vigilantes ante una inflación con riesgos al alza. Sin sorprender con sus decisiones, sus discursos impactaron sobre un mercado que ahora espera que la Fed lidere el ciclo de bajadas, empezando en marzo y recortando un total de -150 p.b. en 2024... aunque nosotros pensamos que será la mitad de eso y que no empezará hasta septiembre porque la inflación repuntará durante el primer semestre de 2024 por los efectos de segunda ronda. El lunes publicaremos nuestra Estrategia de Inversión 2024, explicando esto detalladamente.

Esta madrugada han salido una batería de datos mixtos en China: Prod. Industrial mejor y Ventas Minoristas peores. Se publican, en EE.UU. el *Empire Manufacturing* y la Producción Industrial. Pero, la referencia serán los PMIs europeos por la mañana, que podrían mejorar algo. Eso, y la digestión de lo sucedido durante las últimas 72h con los bancos centrales, debería dar como resultado una sesión ligeramente alcista y con estabilización o modesta elevación de TIR, a pesar de que tenemos *Cuádruple Hora Bruja* y eso significa más volatilidad. Toca consolidar hasta que algo nuevo mueva al mercado.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
10:00	UEM	PMI Manufacturero	Dic.	Índice 44,6	44,2
14:30	EEUU	<i>Empire Manufacturing</i>	Dic.	Índice 2,1	9,1
15:15	EEUU	Producción Industrial	Nov.	m/m +0,3%	-0,6%
15:45	EEUU	PMI Manufacturero	Dic.	Índice 49,5	49,4

Cuádruple Hora Bruja: vencimiento contratos F&O sobre índices y acciones

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

L; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Dic.	Índice 87,7	87,3
M;	JAP	Reunión BoJ. Mantener Tipo Director en -0,10%			
X; 02:15	CH	Reunión PBoC. Mantener Tipos a 1A en 3,45% y a 5A en 4,20%			
J; 14:30	EEUU	PIB final (2ª revisión +5,2%)	3T	t/t an. +5,2%	+2,1%
V; 00:30	JAP	IPC preliminar	Nov.	a/a +2,7%	+3,3%
V; 14:30	EEUU	Deflactor PCE	Nov.	a/a +2,8%	+3,0%

ENTORNO ECONÓMICO. –

BOLSA (hoy).- Hoy hay *Cuádruple Hora Bruja*, es decir, vencimiento de futuros y opciones sobre índices y acciones. - **EXPLICACIÓN:** El cuádruple vencimiento de derivados se produce el tercer viernes de marzo, junio, septiembre y diciembre. En esos días se decide si se deja expirar esos contratos de derivados o si se renuevan al próximo vencimiento (*roll over*). El vencimiento es el día límite al que se puede ejecutar una opción o al que vence un futuro. Generalmente (95% de los contratos) se realiza el *roll over* durante la semana del vencimiento, por lo que sólo el 5% de las posiciones lo realizan el viernes correspondiente. Los futuros se liquidan al cierre del mercado para evitar que, hipotéticamente, un vencimiento de elevado importe (o varios de ellos coordinadamente) distorsionen el cierre de un índice. Las horas a las que el viernes se liquidan y renuevan (o no) los contratos son: 12h Euro Stoxx-50; 13h DAX; 14:30h Wall Street (están prohibidos los futuros sobre acciones, así que sólo es "triple hora bruja"); 16h CAC-40; 16:15/16:45h Ibex-35. 17:35h futuros sobre acciones de MEF.

FRANCIA (8:45h).- El IPC final de noviembre +3,5% vs. +3,4% a/a preliminar y +4,0% anterior. **OPINIÓN:** Sorpresa negativa, que otorga más argumentos al BCE para mantener una postura vigilante frente a la inflación y mantener los tipos en niveles elevados durante más tiempo de lo estimado por el mercado.

CHINA (3:00h).- (i) El tipo director a 1 año permanece estable, tal y como se esperaba, en 2,50%. (ii) La **Producción Industrial** avanza hasta +6,6% a/a en noviembre vs. +5,7% estimado y +4,6% anterior. (iii) Las **Ventas Minoristas** +10,1% desde +7,6%, pero por debajo de +12,5% estimado. **OPINIÓN:** Datos a primera vista buenos, pero muy afectados por un efecto base positivo. En Nov.2022 aún estaban en vigor restricciones relacionadas con el COVID. Eliminando este efecto, los datos siguen mostrando una evolución débil muy condicionada por los bajos niveles de Confianza e Inversión y una Tasa de Paro elevada en ciertos segmentos de la población (especialmente juvenil). Todo ello sin olvidar la delicada situación del sector residencial. En este contexto, el banco central ha anunciado esta madrugada que facilitará préstamos de 112.000M\$ al sistema financiero para evitar la falta de liquidez y con el fin de estimular la economía.

JAPÓN (1:30h).- El PMI **Manufacturero** preliminar de diciembre retrocede hasta 47,7 desde 48,3 anterior. Sin embargo, el **PMI de Servicios** mejora con fuerza, 52,0 vs. 50,8 anterior. Con ello, el **PMI Compuesto** avanza hasta 50,4 desde 49,6 previo. **OPINIÓN:** El sector servicios recupera terreno tras el retroceso del mes anterior. Con ello, se sitúa holgadamente por encima del nivel de expansión. Por el contrario, el sector industrial prolonga su debilitamiento.

REINO UNIDO (1:01h).- La **Confianza del Consumidor GfK** cumple lo estimado en diciembre, -22 vs. -24 anterior. **OPINIÓN:** El indicador confirma el proceso de mejora que inició en octubre y se aleja de los mínimos de 20 años (-49) que tocó en septiembre del año pasado.

PETROLEO (ayer).- La **Agencia Internacional de la Energía recortó ayer su estimación de demanda de crudo e hizo referencia a la pérdida de influencia de la OPEP**. En concreto, estimó que el aumento de demanda de petróleo a nivel global será de +2,8Mbd. en 3T 2023 y +1,9Mbd en 4T 2023 (en 4T supuso una reducción de -400.000bd con respecto a lo estimado hace un mes). En 2024, estimó +1,1Mbd. Los principales factores que influyen en la menor demanda son las subidas de tipos de interés, el auge del coche eléctrico, la mejora de la eficiencia y la debilidad de la economía europea, particularmente su industria. Por otra parte, consideró que el aumento de producción en 2024 procederá principalmente de EE.UU., Guyana y Brasil y llevará a un incremento de oferta de +1,2MBarr., superior al aumento de demanda +1,1Mbarr. En paralelo, hizo referencia a la pérdida de influencia de la OPEP+. En la actualidad cuenta con el 51% de la oferta global, el menor nivel desde su formación en 2016, lo que reduce su capacidad de influencia en el mercado. EE.UU. ya es líder mundial en producción (20Mbd) y espera que siga siéndolo el próximo año. **OPINIÓN:** esta moderación de la demanda estimada por parte de la AIE es una buena noticia porque, si se cumple, implicará una caída de los precios del petróleo, lo que es positivo para ciclo económico y para mercado. También hizo referencia a la pérdida de influencia de la OPEP. De hecho, lo que reflejó la última reunión fue una evidente falta de consenso entre los miembros integrantes que incluso tendrán que reunirse

próximamente para acordar los recortes implementados a partir de marzo. En nuestra opinión, probablemente la OPEP+ incumpla esta reducción. En parte por Rusia y por los productores pequeños que no estarán dispuestos a reducir sus cuotas. Además, conocer los datos de producción reales será cada vez más complejo por los buques no asegurados y acuerdos bilaterales, entre ellos Rusia y China. En los últimos meses hemos asistido a una caída en los precios del petróleo motivada porque el temor a una escalada a terceros países, como Irán, en el conflicto en Israel se ha moderado, desaceleración de la demanda a nivel global, debilidad en los datos económicos chinos y por la falta de consenso en la OPEP. Además, en nuestra opinión, la tendencia será de caída de precio a largo plazo porque cada vez las economías son más eficientes, lo que implica una menor necesidad de crudo, por el auge de las energías renovables y por la debilidad de la economía, particularmente China. A pesar de ello, esta semana el precio del petróleo ha aumentado (cierre ayer Brent 76,6\$ y WT 71,6\$) por la expectativa de que la Fed inicie su proceso de bajadas de tipos de interés antes de lo esperado por el mercado.

UEM/BCE (ayer): El BCE mantuvo los tipos de interés de referencia sin cambios: Depósito: 4,00%; Director: 4,50%; Marginal de Crédito: 4,75%. - Reinvertirá los vencimientos del PEPP hasta mitad de 2024 y a partir de esta fecha comenzará a reducir este programa a un ritmo medio de 7.500M€/mes. El APP se mantiene sin cambios. Seguirán sin reinvertir los vencimientos. En sus proyecciones macroeconómicas, revisó a la baja crecimiento e inflación. **OPINIÓN:** A diferencia de Powell, Lagarde no avivó las expectativas de bajadas de tipos del mercado en la primera mitad del año. No se salió de su línea y mantuvo un enfoque dependiente de los datos. El impacto en el mercado de renta fija fue limitado, con ligera subidas de TIR justo después del desenlace del BCE, ya que no dio pistas sobre el inicio de las bajadas de tipos. Lo dejó en el aire. Por tanto, el mercado no tiene referencias concretas para contrastar con sus expectativas. Consideramos que el mercado se precipita al descontar bajadas de tipos en marzo/abril 2024. El repunte de las TIR de los bonos redujo el avance de las bolsas europeas que contaban con el estímulo previo del tono *dovish* de la Fed. [Link a la nota completa.](#)

REINO UNIDO (ayer): El Banco de Inglaterra mantiene los tipos en 5,25%, en línea con lo estimado.- La decisión no ha sido unánime. Tres de los nueve miembros del Comité de Política Monetaria votaron a favor de subir +25 p.b. hasta 5,50%. La reducción de bonos del Estado se mantiene en 100.000MGBP/año, que incluirá tanto la no renovación de bonos que llegan a vencimiento como las ventas directas. [Link](#) al comunicado. **OPINIÓN:** El Brexit y la escasez de mano de obra resulta en unos niveles de inflación difíciles de controlar y superiores al de otras economías occidentales. Los salarios suben un +7,2% y la Inflación Subyacente al +5,7%. Este escenario complica la relajación de la política monetaria a pesar del deterioro de la actividad económica (PIB -0,3% en octubre). El Banco de Inglaterra será de los últimos bancos centrales en considerar un recorte de tipos de interés. [Link](#) a la nota

SUIZA (ayer): El SNB mantuvo su tipo de referencia en 1,75% como esperado.- Rebajó las estimaciones de inflación: de +2,2% a +2,1% en 2023; de +2,2% a +1,9% en 2024 y de +1,9% a +1,6% en 2025. Y mantuvo la previsión de crecimiento del PIB de +1% en 2023, introduciendo la de 2024 en +0,5%/+1%. [Link al Comunicado.](#) **OPINIÓN:** La desaceleración del crecimiento (PIB +0,3% a/a en 3T23) y de la inflación (+1,4% en noviembre) permite al banco central mantener los tipos sin cambios desde junio 2023. Mantiene el mensaje de que seguirá activo en el mercado de divisas para mantener el franco apreciado.

EE.UU. (ayer): Las Ventas Minoristas (Nov.) batieron expectativas: +0,3% m/m vs -0,1% esperado vs -0,2% anterior.- Grupo de Control +0,4% vs +0,2% esperado vs +0,0% anterior. **OPINIÓN:** A pesar de batir expectativas gracias a una gasolina más barata, otros indicadores como el gasto con tarjetas de crédito y tráfico en las tiendas, apuntan a una campaña navideña floja. Las componentes de ventas en Grandes Almacenes muestran la mayor caída desde marzo. [Link a la Nota](#)

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse el 15/12/2023 9:09

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

H&M (Vender; P. objetivo: En revisión; Cierre: 176,72SEK; Var. +1,2%; Var. Año: +57,5%).

Elena Fernández-Trapiella

Las ventas del 4T 2023 (septiembre – noviembre) decepcionan las expectativas.

Ascienden a 62.629 MSEK (+0,3% a/a) vs 62.990 MSEK (+0,9%) esperados. Las ventas a tipo de cambio constante disminuyen -4% vs -4% esperado. Excluyendo el impacto de Rusia y Bielorrusia, las ventas aumentan +3% en términos contables y -1% a tipo de cambio constante. En el ejercicio completo, finalizado en noviembre, las ventas totalizan 236.014 MSEK (+5,6%) vs 236.471 MSEK (+5,8%) esperados. Las cifras son provisionales y los resultados completos se publicarán el 31 de enero. [Link al Comunicado](#)

Opinión de Bankinter

Las ventas a tipo de cambio constante no consiguen ganar tracción frente a los trimestres previos (+0% en 3T y 2T; +3% en 1T). Mantienen un ritmo decepcionante respecto a su rival Inditex (+14,9% a tipo de cambio constante en los 9 primeros meses de su ejercicio fiscal que finalizará el 31 de enero), pero el mercado da crédito a la historia de reestructuración del grupo. Hasta el 3T23 (diciembre-agosto) el M. Bruto mejoró +120 pb hasta 50,3% y el Margen EBIT +200pb hasta 5,1%. Estos márgenes comparan con 59,4% y 20,3% respectivamente para Inditex. Mantenemos recomendación de Vender y ponemos el P. Objetivo en revisión (anterior 140SEK). No consideramos suficiente el descuento de los múltiplos de valoración vs Inditex, con crecimiento y rentabilidad ampliamente superiores, (PER 24 18,9x vs 20,7x Inditex; EV/EBITDA 8,6x vs 6,8x Inditex).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía (+3,24%), Inmobiliario (+2,89%), Financiero (+2,42%)

Los peores: *Utilities* (-1,17%), Consumo discrecional (-1,10%), Salud (-0,47%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **SOLAREDGE (96,32\$; +16,59%)**; **ENPHASE ENERGY (120,22\$; +12,61%)** estas dos compañías de energías renovables se anotaron ayer las dos mayores subidas del S&P-500 al verse beneficiadas, junto con el resto del sector de renovables, por las expectativas de bajadas de tipos de la Fed (debido al habitualmente elevado perfil de endeudamiento de sus negocios). (ii) **MODERNA (85,87\$; +9,25%)** después de anunciar resultados positivos de su candidato a fármaco para tratar el cáncer de piel (ver comentario detallado más bajo). (iii) **ZIONS BANCORP (45,67\$; +9,21%)**, continúa subiendo por segunda sesión consecutiva junto con todo el resto de la banca regional americana impulsada por una Fed más *dovish* en su reunión del pasado miércoles.

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 15/12/2023 9:09

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) ADOBE (584,6\$; -6,34%) después de la compañía publicara resultados del 3T'23 que presentaron unas guías para 2024 más débiles de lo esperado. (ii) SERVICENOW (680,39\$; -4,92%) las acciones de la tecnológica cayeron por segundo día consecutivo tras el anuncio de la compra de su rival Thirdera. (iii) GENERAL MILLS (66,32\$; -2,24%) el gigante del sector alimentación cayó ayer afectado por la rebaja de recomendación de una importante casa de análisis.

MODERNA (Cierre: 85,87\$, Var. Día: +9,25%; Var. Año: -52,2%). Resultados positivos de su candidato a fármaco para tratar el cáncer de piel. Es un tratamiento desarrollado conjuntamente con Merck que combina una vacuna de tecnología ARNm con Keytruda. El candidato reduce en un 49% la recurrencia o mortandad por melanomas malignos en un plazo de tres años frente al uso de Keytruda en solitario. Los datos proceden de un estudio con 157 pacientes con melanomas extirpados. Los resultados del mismo estudio hace un año daban una mejora del 44% frente al 49% actual. Las compañías prevén que la FDA pedirá más resultados antes de considerar la solicitud de la licencia comercial. **OPINIÓN:** Noticia positiva, El posicionamiento a futuro de Moderna depende de la evolución de los nuevos desarrollos que deberán tomar el relevo en ventas de las vacunas contra el COVID-19.

COSTCO (Cierre: 630,8\$; Var. Día: -1,7 %; Var. 2023: +38,2%).- Publicó al cierre resultados 1T 2024 de su año fiscal mejores de lo esperado. Anuncia un dividendo especial de 15\$/acc. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 57.799M\$ (+6,1% a/a) vs 57.711M\$ esperado; Margen Bruto 11,0% vs 10,7% esp.; BPA 3,58\$/acc vs 3,41\$/acc. **OPINIÓN:** Resultados mejores de lo esperado. Las ventas en términos comparables (excluyendo gasolina e impacto divisa) crecen +3,9% frente al 3,8% esperado, lo que supone tasas de crecimiento por encima de los niveles de inflación actuales en EE.UU. (+3,1%). También supera las expectativas en márgenes y beneficio. Además, la Compañía anuncia el pago de un dividendo especial de 15\$/acc, que supone una rentabilidad por dividendo de 2,4% adicional al dividendo corriente, cuya rentabilidad se sitúa ~0,64%. La acción se revalorizó +1,3% en el *after-market*.

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández–Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno– Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor