

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

jueves, 18 de enero de 2024

Ayer: "Bolsas a la baja, lastradas por China."

Sesión de caídas en bolsas (S&P500-0,6% y Eurostoxx50 -1,0%), lideradas por el sector de consumo discrecional, por menor crecimiento en China. Su PIB del 4T 2023 decepcionó (+5,2% vs 5,3%), pero lo realmente preocupantes es la debilidad de los datos demográficos. La población se reduce por segundo año consecutivo (-2,1M de habitantes en 2023 vs -0,9M en 2022), poniendo en duda el objetivo de crecimiento del gobierno chino (+5%) de cara a los próximos años. Los bonos también corrigieron de forma generalizada, repuntando su TIR (T-Note +4p.b. hasta 4,10% y Bund +6p.b. hasta 2,31%) liderados por los de Reino Unido (10A: +18p.b.) tras un decepcionante IPC de diciembre, que repuntó hasta +4,0% vs +3,8% estimado y +3,9% anterior). Tampoco ayudaron las declaraciones de Lagarde, apuntando al comienzo de las rebajas de tipos hacia el verano e insistiendo en que el exceso de optimismo en bonos no ayuda en su lucha contra la inflación, ni la Ventas Minoristas de EE.UU, que batieron estimaciones en diciembre (+0,6% m/m vs +0,4% est. y +0,3% ant.)

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	-1,3%	9.868	-2,3%	Nasdaq 100 USA	-0,6%	16.736	-0,5%	
PSI-20	Portugal	-1,4%	6.323	-1,2%	Bovespa Brasil	-0,6%	128.524	-4,2%	
EuroStoxx-50 UEM		-1,0%	4.403	-2,6%	MEX IPC México	-0,7%	54.712	-4,7%	
FTSE100	UK	-1,5%	7.446	-3,7%	Nikkei 225 Japón	-0,0%	35.466	+6,0%	
CAC40	Francia	-1,1%	7.319	-3,0%	CSI300 China	-0,1%	3.226	-5,9%	
MIB 30	Italia	-0,8%	30.099	-0,8%	Hang Seng HK	+0,6%	15.369	-9,9%	
DAX	Alemania	-0,8%	16.432	-1,9%	Kospi Corea	+0,2%	2.440	-8,1%	
S&P 500	USA	-0,6%	4.739	-0,6%	Sensex India	-0,4%	71.232	-1,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)		17-ene.	16-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS				
Bund		2,31%	2,26%	2,02%	USD	1,088	1,088	1,104	
Bono español 10A		3,25%	3,17%	2,98%	JPY	161,2	160,1	155,7	
Bono italiano 10A		3,91%	3,83%	3,69%	GBP	0,858	0,861	0,867	
Bono portugués 10A		3,14%	3,06%	2,63%	CHF	0,941	0,937	0,929	
T-Note		4,10%	4,06%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,222	7,219	7,126	
Bono japonés 10A		0,60%	0,58%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,196	7,188	7,100	
Euribor 3m		3,903%	3,894%	3,909%	Euribor 12m	3,596%	3,596%	3,513%	
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	17-ene.	29-12-23	Var.%	17-ene.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,5%	77,9	77,0	Oro	-1,1%	2.006	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,2%	72,6	71,7	Plata	-1,6%	22,6	23,8	
5.- VOLATILIDAD		17-ene.	16-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS				
VIX (del S&P500)		14,8	13,8	12,5	BTC/\$	Bitcoín	-1,8%	42.637	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		15,1	14,2	13,6	ETH/\$	Ethereum	-3,2%	2.524	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sin catalizadores capaces de cambiar el tono de mercado"

Sesión de escasas referencias macro, en la que la atención se centrará en bancos centrales y un nuevo frente de tensiones en Oriente Próximo. Hoy se publican las Actas de la última reunión del BCE (14 de diciembre). En esta ocasión tendrán especial interés, no sólo por el debate interno acerca de cuándo podrían empezar las bajadas de tipos, sino del racional que llevó a acelerar la reducción de balance. Decidieron empezar a reducir el PEPP en 7.500M€/mes a partir de julio de 2024, además de -27.000M€/mes de media que ya viene reduciendo del APP. Podría ser un primer paso para ir acelerando en próximas reuniones y como preparación para las bajadas de tipos. En segundo plano quedarán probablemente las declaraciones de Bostic (Fed) y Lagarde (BCE), después del reciente aluvión de declaraciones en Davos.

En el frente geopolítico, aumenta la tensión en Oriente Próximo. Ahora es Pakistán el que bombardea a la insurgencia baluchí en Irán.

Las únicas noticias positivas vienen del lado empresarial. TSMC ha publicado resultados del 4T mejores de lo estimado y guías positivas, aunque su impacto será moderado, después de que ya anticipara la semana pasada cifra de ventas, batiendo estimaciones. Richmond ha publicado cifra de ventas del 3T fiscal y baten ligeramente estimaciones (+8% a/a vs +7% estimado).

En definitiva, falta de catalizadores capaces de cambiar el tono de las bolsas, que podrían seguir goteando ligeramente a la baja. ¡Pero no hay que alarmarse! Se trata del reajuste de expectativas de rebajas de tipos del que venimos avisando desde finales de año pasado. Nuestras perspectivas para 2024 son favorables para bolsas y bonos y eso no ha cambiado. Es sólo una cuestión de tiempos.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
13:30h	UEM	Actas del BCE (reunión del 14 diciembre)				
14:30h	EEUU	Viviendas Iniciadas	Dic.	'000	1.425k	1.560k
14:30h	EEUU	Índice Fed Filadelfia	Enero	Índice	-6,7	-12,8
Hablan Bostic (13:30h); Lagarde (16:15h)						

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V;00:30	JAP	IPC (Subyac. +3,7% vs +3,8%)	Dic.	a/a	+2,5%	+2,8%
V;16:00	EEUU	Conf. Consumidor Univ. Mich.	Enero	Índice	70,1	69,7
V;16:00	EEUU	Venta Viviendas 2ª mano	Dic.	'000	3,83M	3,82M

ENTORNO ECONÓMICO. –

EE.UU. (ayer): (i) Libro Beige de la Fed.- Destaca que apenas ven cambios en la **actividad económica** en EE.UU., la evolución favorable del consumo compensa el declive de la actividad manufacturera. Los tipos de interés influyen negativamente sobre las ventas de autos y transacciones inmobiliarias. Las elecciones y el mercado inmobiliario son las principales incertidumbres de cara a 2024. Las expectativas a futuro son más optimistas. El **mercado laboral** se enfría, se nota una menor rotación en el empleo, un aumento de las solicitudes de empleo por cada oferta de trabajo y, una mayor moderación salarial. También destaca la moderación en el aumento de los **precios**. Las cadenas de distribución recortan márgenes ante la mayor sensibilidad a precios por parte de los consumidores y, presionan a sus proveedores para que también ajusten sus precios. [Link al Libro Beige](#). **OPINIÓN:** Impacto ligeramente moderado. La principal novedad de este Libro Beige es la mejora de las expectativas a futuro. Los demás comentarios describen una situación ya conocida y, que ha sido descrita por la Fed en sus intervenciones recientes (menor crecimiento económico, enfriamiento del mercado laboral, contención de precios). **(ii) Las ventas minoristas muestran fortaleza en diciembre: +0,6% m/m** vs +0,4% esperado y +0,3% anterior. **OPINIÓN:** Este registro muestra un final de la campaña de navidad más sólido de lo que cabría esperar. El consumo aguanta razonablemente bien en un entorno de mayores costes de financiación. Esto es posible gracias a la fortaleza del mercado laboral (Tasa de Paro 3,7%) y al crecimiento de Salarios. Esto reduce la probabilidad de que la Fed baje los tipos en el corto plazo. [Link a la nota](#). **(iii) Producción Industrial (diciembre) +0,1% m/m** vs -0,1% esperado y 0,0% anterior (revisado desde +0,2%). **OPINIÓN:** Sin impacto en mercado. La sorpresa positiva se debe a la corrección del registro de noviembre, no a una mejora de la actividad. [Link a la nota](#).

UEM (ayer): Se confirma el repunte de la inflación en diciembre.- IPC +2,9%, en línea con preliminar, frente a +2,4% anterior. IPC Subyacente +3,4% vs +3,6% anterior. **OPINIÓN:** Sin impacto. Se confirman los datos preliminares.

PETROLEO (ayer).- La OPEP, en su informe mensual, mantiene su estimación de incremento de demanda en 2024 de +2,25Mbarr. hasta 102,1Mbarr. mientras que **sitúa el aumento en 2025 en +1,8Mbarr. hasta 104,4Mbarr.** Estima que el aumento procederá de China, India y Oriente Medio. **OPINIÓN.-** Noticia positiva para el petróleo (Brent 78,4\$; +0,6%). No obstante, estos cálculos están sujetos a un contexto económico incierto, entre otros motivos por las guerras abiertas. En nuestra opinión, a medio plazo los precios del petróleo se ajustarán ligeramente a la baja por una reducción moderada de la demanda a nivel global y porque es probable que la OPEP+ incumpla su reducción (aproximadamente 5% oferta global). En parte por Rusia y por los productores pequeños que, al igual que Angola (abandona el cartel en enero), no estarán dispuestos a reducir sus cuotas. Por otra parte, conocer los datos de producción reales será cada vez más complejo por los buques no asegurados y acuerdos bilaterales, entre ellos Rusia y China. A largo plazo, la tendencia será de reducción de precio 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.

SECTOR AUTOMÓVIL EUROPEO (8:00h): Las **ventas de vehículos** caen **-3,3% a/a en diciembre.** Con ello, el acumulado anual modera su avance hasta +13,9%. **OPINIÓN:** 2023 ha marcado una tendencia clara de recuperación en ventas. De hecho, diciembre es el único mes en negativo. Esta caída se debe en gran medida a la contracción de ventas de eléctricos, que caen por primera vez desde abril de 2020. En concreto, descendieron -16,9%.

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

IBERDROLA (Compra; P. Objetivo:13,90€; Cierre 11,45€; Var. Día -0,87%; Var. Año: -1,88%)

Aránzazu Bueno

Refuerza su alianza con Norges Bank Investment Management.

Iberdrola y el fondo soberano de Noruega gestionado por Norges Bank Investment Management han anunciado que van a desarrollar conjuntamente 1.300MW de energía renovable en España y Portugal los próximos tres años. Este nuevo acuerdo es adicional al que ya tenían para otros 1.300 MW. De esta forma, ambos grupos van a cofinanciar desarrollos para 2.600MW con una inversión conjunta de más de 2.000M€. El primer gran acuerdo de Iberdrola y Norges se produjo hace ahora justo un año. El nuevo acuerdo, a diferencia del primero, contempla incorporar megavatios operativos y no solo proyectos. El nuevo acuerdo incorpora en una primera fase 674 MW (40% eólicos y 60% fotovoltaicos) y en una segunda fase se incorporarán 643,5MW solares operativos y en desarrollo. Iberdrola contará siempre con un porcentaje mayoritario del 51% en los activos. Norges Bank Investment Management es además uno de los principales accionistas de Iberdrola, con una participación superior al 3% desde hace más de siete años.

Opinión de Bankinter

Buenas noticias. Se trata de un nuevo paso del grupo en el proceso de incorporación de socios financieros estables para el desarrollo de sus proyectos. En el argot financiero este esquema es conocido como *stewardship*. Las ventajas de este tipo de alianzas son múltiples para Iberdrola. En primer lugar, le permite **acelerar el desarrollo de los proyectos** gracias al músculo financiero que aportan. Además, **Iberdrola sigue manteniendo el control** y las gestión de los activos, lo que le permite consolidar la totalidad del EBITDA cuando entren en operación. Y por último le **permite poner en valor el 51% de los activos** que mantiene en propiedad. Normalmente este tipo de socios suelen ser fondos de pensiones, de infraestructuras o compañías aseguradoras que buscan inversiones a largo plazo en negocios estables y que generen flujos de caja regulares y con visibilidad. En esta línea, el pasado mes de diciembre, Iberdrola alcanzó un acuerdo estratégico con Masdar, el grupo de renovables del emirato de Abu Dabi para invertir conjuntamente hasta 15.000M€ en eólica marina e hidrógeno en varios países. En septiembre se alió con GIC para la expansión de las redes de transporte en Brasil por 430 millones de euros. El pasado abril, cerró un acuerdo para vender más de 8.400MW de ciclos combinados de gas a Mexico Infrastructure Partners (MIP) por 6.000M\$ dólares. Iberdrola está en nuestra cartera modelo de 5 valores de [acciones española](#). También forma parte de la [cartera modelo europea](#).

UMBRELLA SOLAR (Comprar; Precio Objetivo: 7,60€; Cierre 6,35€, Var. Día 0%; Var. año: -1,6%).

Pedro Echeguren

Emite hasta 2,5M€ en obligaciones simples para desarrollar el Parque Solar Gibrleón

Es un nuevo Parque Solar no contemplado en la OPV, ubicado en Huelva y con una potencia de 3,9MW. La inversión total son 3,7M€ (2,7M€ construcción + 1,0M€ ingeniería y desarrollo). Umbrella ha aportado 1,3M€ como capital y la parte a financiar es el 67% de la inversión total. Las obligaciones se suscriben mediante una plataforma de *crowdfunding*. Su coste financiero es el 8,5% anual y el plazo 2 años. Se prevé cerrar la suscripción el próximo 16 de febrero.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva que muestra el avance en el desarrollo de los proyectos en cartera. La emisión es una financiación puente que prevemos se sustituya por deuda *project finance* cuándo el parque entre en funcionamiento.

RICHEMONT (Neutral; P. Objetivo 120 CHF; Cierre: 105,40 CHF, Var. Día: -2,41%; Var. Año: -8,9%).

Elena Fernández-Tрпиella

Las ventas de su 3T 2024 (octubre – diciembre) baten ligeramente las expectativas.

Ascienden a 5.593 M€ (+4%) vs 5.581 M€ (+3,3%) esperado. A tipo de cambio constante aumentan +8% vs +6,9% esperado. Por regiones: Europa 1.226 M€ (-3% a tipo de cambio constante vs -2,0% esperado), Asia-Pacífico 2.049 M€ (+13% vs +16,1%), América 1.355 M€ (+8% vs +4,7%), Oriente Medio + África 449 M€ (+10% vs +3,8%), Japón 514 M€ (+18% vs +9,4%). Las ventas online caen -5% vs -2,8% esperado. Por áreas de negocio: Joyería 3.952 M€ (+12% a tipo de cambio constante) vs 3.870 M€ esperado (+8,5%), Relojes 939 M€ (+3%) vs 946 M€ esperado (+3,8%), Otros 702 M€ (-1%) vs 719M€ esperado. El grupo declara una posición neta de caja de 6.800 M€ (vs 5.800 M€ el trimestre previo). [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Las ventas recuperan tracción tras un 2T 2024 débil (+5%) por una comparativa más favorable con el mismo trimestre del año pasado, especialmente en Asia (38% del total) donde China estuvo afectada por confinamientos en diciembre 2022. A pesar de ello, la tendencia es de desaceleración en un entorno macroeconómico y geopolítico complicado. En el 3T 2024 las ventas a tipo de cambio constante aumentan +8% vs una media de +14% en los últimos 3 años en dicho trimestre. Por geografías, sorprenden positivamente el desempeño en América (+8% y 24% del total), Japón (+18% y 9% respectivamente) y Oriente Medio + África (+10% y 7%). Por el lado negativo, Europa retrocede -3% (22% del total) y Asia, el principal mercado (38% del total) recupera por el efecto anteriormente mencionado, pero no alcanza las expectativas (+13% vs +16% estimado). Como esperado, la división de Joyería muestra mayor resistencia (+12%) que la de Relojería (+3%), aunque ésta revierte el crecimiento negativo mostrado el trimestre previo. Por canales, crecen más las ventas minoristas (+11%) vs mayoristas (+4%), lo que debería dar cierto soporte a los márgenes. El grupo no hace comentarios sobre la estrategia de su plataforma online Yoox Net-A-Porter tras la venta fallida de un 50,7% del capital a Farfetch en diciembre 2023 y que permanece en el Balance como Activos en venta. Recordamos que en 1S24 (abril – septiembre), los márgenes mostraron deterioro. El M. Bruto descendió -70 pb hasta 68,2% y el M. EBIT -210 pb hasta 26%. A pesar de que hoy esperamos una reacción positiva a las cifras, Richemont afronta unos trimestres de desaceleración de las ventas en un entorno macroeconómico y geopolítico difícil, comparativas exigentes con los crecimientos pasados e impacto adverso por tipos de cambio. La fuerte exposición a Asia (40% del total en los 9 primeros meses del ejercicio) reduce la visibilidad a corto plazo debido a la debilidad de China. Los márgenes se seguirán resintiendo por un menor apalancamiento operativo y la necesidad de mayor esfuerzo en marketing e innovación para sostener las ventas. A medio plazo, la demanda de joyería y relojes se mantiene robusta y los clientes premium encajan los aumentos de precios, pero en el corto plazo no hay catalizadores claros para el sector. Rebajamos nuestra recomendación a Neutral desde Comprar con un P. Objetivo de 120 CHF (vs 168 CHF anterior).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Básico (-0,1%), Salud (-0,2%), Financieras (-0,3%)

Los peores: Inmobiliario (-1,9%), *Utilities* (-1,5%), Consumo Discrecional (-0,9%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer destacan: (i) **PAYPAL (59,9\$; +2,5%)** tras los comentarios del CEO de la compañía, Alex Chriss, que anunció que la Compañía comenzará a priorizar la rentabilidad del negocio en detrimento de más adquisiciones. Según afirmó ayer el CEO, la Compañía ha adquirido varios negocios en los últimos años y es momento de rentabilizar dichas inversiones. (ii) **HUMANA (447,8\$; +2,0%)** después de que uno de los importantes brókers de Wall. St confirmase su recomendación en Comprar con un Precio Objetivo de 630\$/acc, que supone un potencial de revalorización de +40%. (iii) **CITIZENS FINANCIAL GROUP (31,7\$; +1,7%)** publicó cifras del 4T 2023 que batieron las expectativas del mercado y un *guidance* que, aunque proyectó contracción en ingresos por intereses (-6%/-9%) fue bien acogido por el mercado. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 1.988M\$ (-9,6% a/a) vs 2.000M\$ esperado; BPA 0,85\$/acc (-35%) vs 0,838\$/acc.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) **ALBEMARLE (120,7\$; -4,1%)** después de recortar la previsión en CAPEX para 2024 (1.600M\$ vs 1.800M\$ en 2023). Esto unido al recorte en los gastos de personal y administración, invita a pensar en un escenario menos favorable para los fabricantes de litio en 2024. (ii) **NEWMONT. (34,7\$; -3,6%)** influenciado por el recorte de Precio Objetivo de un bróker de Wall. St. (iii) **NEXTERA (58,3\$; -3,5%)**. Arrastrada por las cifras de KINDER MORGAN (17,6\$; -1,5%), una compañía del sector, que quedaron por debajo de lo esperado (BPA 0,28\$/acc vs 0,29\$/acc esperado).

TSMC (Precio: 102,95\$; Var. Día: +1,26%; Var. Año: -0,8%): Resultados 4T'23 mejores de lo esperado y buen *guidance* para el próximo trimestre y para el año.- Cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 625.529MTW\$ (+0% a/a) vs 618.236MTW\$ esp.; EBIT 260.205MTW\$ vs 253.446MTW\$ esp.; y BNA de 238.712MTW\$ vs 223.995MTW\$. El margen bruto ha sido de 53% (vs 52,9% esp). Las guías para el próximo trimestre son: Ingresos: rango 18.000M\$-18.800M\$ (vs 18.451M\$ esp consenso) y margen bruto: rango 52%-54% (vs 51,3% esp consenso). De cara al 2024, la compañía señala que los ingresos crecerán entre +20% y +25% (el consenso espera +21%). **OPINIÓN:** Los resultados superan las expectativas del mercado y sorprende positivamente la fortaleza de márgenes. Las guías para el 1T'24 son también positivas y la compañía señala que la fortaleza se debe a la elevada demanda de chips de última tecnología (3 nanómetros), segmento en el que son líderes. Las acciones de TSMC acumularon en 2023 una subida de +40% y se encuentra incluida en nuestra [cartera temática de semiconductores](#). Reiteramos nuestra visión positiva en el valor de cara a 2024. [Link a los resultados](#).

Ayer publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): US Bancorp (1,04\$/acc vs 0,934\$/acc); Charles Schwab (0,68\$/acc vs 0,639\$/acc); Prologis (1,26\$/cc vs 1,26\$/acc).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): KEYCORP (antes de la apertura; 0,223\$); M&T BANK (antes de la apertura; 3,538\$).

RESULTADOS 4T23 del S&P 500: Con 38 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +1,0% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 81,6%, el 5,3% en línea y el restante 13,2% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'23) el BPA fue +4,5% vs -1,2% esperado inicialmente.

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