

16 de octubre de 2015

Cierre de este informe:

7:52 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.142	16.925	1,3%	-3,8%
S&P 500	2.024	1.994	1,5%	-1,7%
NASDAQ 100	4.418	4.347	1,6%	4,3%
Nikkei 225	18.273	18.097	1,0%	4,7%
EuroStoxx50	3.239	3.192	1,5%	2,9%
IBEX 35	10.102	10.038	0,6%	-1,7%
DAX (ALE)	10.065	9.916	1,5%	2,6%
CAC 40 (FRA)	4.675	4.609	1,4%	9,4%
FTSE 100 (GB)	6.339	6.270	1,1%	-3,5%
FTSE MIB (ITA)	22.218	21.838	1,7%	16,9%
Australia	5.268	5.230	0,7%	-2,6%
Shanghai A	3.512	3.496	0,5%	3,6%
Shanghai B	342	341	0,3%	17,5%
Singapur	3.029	3.015	0,5%	-10,0%
Corea	2.028	2.033	-0,3%	5,9%
Hong Kong	22.996	22.888	0,5%	-2,6%
India	26.979	27.010	-0,1%	-1,9%
Brasil	47.161	46.710	1,0%	-5,7%
México	44.088	44.064	0,1%	2,2%

* Pueden no quedar recogidos los cierres de los índices asiáticos.

Majores subidas y bajadas			
Ibex 35	% diario		% diario
GRIFOLS SA	3,7%	OBRASCON HUA	-5,8%
AMADEUS IT H	2,4%	REPSOL SA	-4,3%
ENDESA	2,4%	CAIXABANK S.	-1,6%
EuroStoxx 50			
	% diario		% diario
UNILEVER NV-	4,7%	VOLKSWAGEN-P	-3,6%
ASML HOLDING	4,4%	AIRBUS GROUP	-2,8%
FRESENIUS SE	3,9%	E.ON SE	-0,7%
Dow Jones			
	% diario		% diario
JPMORGAN CHA	3,2%	UNITEDHEALTH	-1,6%
PFIZER INC	3,2%	WAL-MART STO	-1,2%
GOLDMAN SACH	3,0%	INTEL CORP	-0,2%

Futuros			
	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.017,75	-1,25	-0,06%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.233	0,00	0,00%
1er Vcto. DAX	10.059,50	0,00	0,00%
1er Vcto. Bund	156,75	0,00	0,00%

Bonos				
	15-oct	14-oct	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,26%	-0,26%	-0,1pb	-16,30
Alemania 10 añc	0,55%	0,54%	0,9pb	0,90
EEUU 2 años	0,60%	0,55%	4,8pb	-6,8
EEUU 10 años	2,02%	1,97%	4,6pb	-15,37
Japón 2 años	0,010%	0,010%	0,0pb	3,10
Japón 10 años	0,325%	0,31%	1,4pb	-0,60

Diferenciales renta fija en puntos básicos

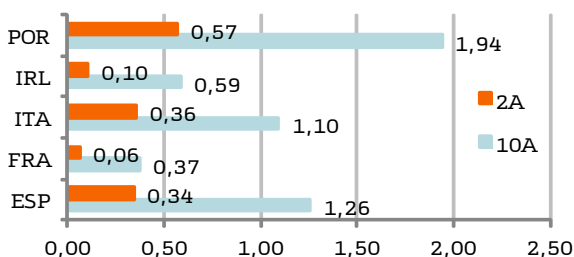
Divisas				
	15-oct	14-oct	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1386	1,1474	-0,8%	-5,9%
Euro-Libra	0,7364	0,7413	-0,7%	-5,2%
Euro-Yen	135,37	136,35	-0,7%	-6,5%
Dólar-Yen	119,15	118,90	+0,2%	-0,5%

+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas				
	15-oct	14-oct	% día	% año
CRBs	199,53	200,37	-0,4%	-13,4%
Brent (\$/b)	48,67	47,83	1,8%	-12,7%
West Texas(\$/b)	46,38	46,64	-0,6%	-12,9%
Oro (\$/onza)*	1183,10	1184,13	-0,1%	-0,1%

* Para el oro \$/onza troy; cotización M do. de Londres

Primas de riesgo (bonos 10 y 2 años vs Alemania, p.p.)



Claves del día:

- ✓ EE.UU: Prod. Industrial y Conf. U. Michigan
- ✓ UEM: IPC (septiembre).

Ayer: "Las bolsas rebotan."

Las bolsas mantuvieron un tono positivo en una sesión marcada por unos resultados empresariales con saldo neto positivo (batieron expectativas Citi, Bancorp y Philip Morris, entre otras), con la excepción de Goldman Sachs (el BPA fue un -11,9% inferior a lo esperado). La expectativa de que la Fed retrase bastante su primera subida está siendo el factor dinamizador de las bolsas estos días.

Día/hora	País	Indicador	Period	Tasa (e)	Ant.	
11:00h	UEM	IPC	Sep a/a	-0,1%	0,1%	
11:00h	UEM	Balanza comercial	Ago 000	22,1	22,4	
13:30h	UEM	Coere (BCE) habla en el Parlamento alemán				
15:15h	EEUU	Utiliz. Cap. Product.	Sep %	77,3%	77,6%	
15:15h	EEUU	Prod. Industrial	Sep m/	-0,2%	-0,4%	
16:00h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Oct Ind.	89,0	87,2	
s/h	ESP	Moody's revisa el rating de la deuda soberana				
Próximos días, referencias más relevantes:						
L;s/h	CH	Ventas minoristas	Sep a/a	10,8%	10,8%	
L;s/h	CH	Producción Industrial	Sep a/a	6,0%	6,1%	
L;s/h	CH	PIB	3T a/a	6,8%	7,0%	
M;14:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Sep 000	1140k	1126k	
J;13:45h	UEM	Tipo de referencia BCE		%	0,05%	0,05%
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Sep	0,0%	0,1%	
V;10:00h	UEM	PMI Compuesto	Oct Ind.	53,5	53,6	

Hoy: "Inercia positiva."

La jornada vendrá marcada por la debilidad de la inflación en la UEM, unos datos macro en EE.UU. que pondrán de manifiesto cierta debilidad en la economía aunque con algo más de optimismo por parte de los consumidores. **La inflación europea (11h) volverá a terreno negativo** debido a la caída en los precios de la energía y a una recuperación económica más lenta. **Las perspectivas de inflación a largo plazo se mantienen alejadas del objetivo** de estabilidad de precios, así que el BCE se mostrará dispuesto la semana próxima a flexibilizar aún más su política monetaria. **Los mercados descontarán nuevos estímulos y los bonos seguirán soportados** a pesar de las bajas tasas de rentabilidad (TIR del Bund 0,56%). **Hoy Moody's podría revisar al alza el rating de España** (actualmente en Baa2). En EE.UU. los últimos datos macro (inflación y actividad) sugieren que **la primera subida de tipos no se producirá este año**. De hecho, la rentabilidad del bono a 2A cotiza -20 p.b. por debajo de los máximos de septiembre (0,82%) y el mercado de derivados cotiza una **probabilidad de subida en octubre del 4,0% y de apenas el 30,0% en diciembre** (vs 90,0% a comienzos de año). Lo más probable es que hoy las bolsas continúen con la inercia alcista, el euro se debilite algo (¿1,13?) y los bonos se mantengan soportados.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso

Belén San José Ramón Carrasco
Esther G. de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqj/broker+asesoramiento> Avda de Bruselas, 12 28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho del su ratón.

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- Emitió 4.000 M€ en bonos a 3, 10 y 15 años (vs rango esperado de 3.500 / 4.500 M€) con éxito.- La rentabilidad media de colocación en los bonos a 3 años se situó en 0,26% (vs 0,335% anterior) con una ratio "bid-to-cover" de 3,1 x (vs 4,2 anterior) y un importe adjudicado de 1.400 M€, la emisión a 10 años se ha realizado con una rentabilidad del 1,767% (vs 2,145% anterior) y una ratio "bid-to-cover" de 2,2 x (vs 2,5 x anterior) por un importe de 1.600 M€, mientras que la emisión con vencimiento en 2030 se colocó con una rentabilidad del 2,301% (vs 2,627% anterior) y una ratio "bid-to-cover" de 2,0 x (vs 1,6 x anterior) y un importe adjudicado de 1.000 M€.

EE.UU.- Inflación menos débil de lo esperado y buen tono del empleo semanal, pero el tono de la actividad económica pierde vigor. (i) El IPC se situó en +0,0% en septiembre vs -0,2% esperado vs +0,2% anterior a pesar de que en tasa intermensual descendió, en línea con lo esperado hasta -0,2% vs -0,1% anterior. La caída en los precios de la energía, el transporte y los alimentos continúa afectando negativamente a la tasa general de inflación que se mantiene muy alejada del objetivo de precios de la Fed. **(ii) La tasa de inflación subyacente** (excluye los elementos más volátiles) sorprendió favorablemente al aumentar una décima hasta +1,9% (vs +1,8% esperado) debido fundamentalmente a la subida en el coste de la vivienda. Link directo a la nota: https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=ASES&subs=IMAS&nombre=EEUU_IPC_SEPTIEMBRE15.pdf, **(iii) Los datos semanales del mercado laboral mostraron signos de mejora** al descender las peticiones de desempleo hasta 255 k vs 270 k esperado vs 262 k anterior mientras que el desempleo de larga duración mejoró hasta 2,158 k vs 2.200 k esperado vs 2.208 anterior (revisado desde 2.204k). **(iv) El índice de actividad de la Fed de Philadelphia sorprendió negativamente en octubre** al situarse en -4,5 vs -2,0 esperado vs -6,0 anterior y se mantiene en zona de contracción por segundo mes consecutivo debido al deterioro en el número de pedidos y en los envíos realizados.

BRASIL.- La agencia de calificación crediticia Fitch rebaja el *rating* de la deuda soberana un escalón hasta BBB -, en línea con lo que hizo recientemente S&P.

Leer más en la web:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2.- Bolsa española

REPSOL (Vender: Pº Objetivo: 12,36€; Cierre: 11,64€): Principales ideas de la presentación del Plan Estratégico.- Presentó ayer el Plan Estratégico donde destacamos: **i) Escenario de crudo (Brent):** 65\$/brr 2016; 75\$/brr 2017; 85\$/brr 2018; 90\$/brr 2019 y 91,8\$/brr 2020. (estimación BKT: 55\$/brr 2016; 70\$/brr 2017; 75\$/brr 2018; 80\$/brr 2019 y 85\$/brr 2020.); **ii) escenario precio de gas (Henry Hub)** 3,5\$/Mbtu 2016; 4\$/Mbtu 2017; 4,6\$/Mbtu 2018; 4,7\$/Mbtu 2019 y 4,8\$/Mbtu 2020 (estimación BKT: 2,8\$/Mbtu 2016; 3\$/Mbtu 2017; 3,2\$/Mbtu 2018; 3,3\$/Mbtu 2019 y 3,5\$/Mbtu 2020. **iii) Escenario márgenes de refino:** 6,4\$/brr lineal, (estimación BKT: 6\$/brr 2016; 5\$/brr 2017; 4\$/brr 2018; 4\$/brr 2019 y 3,5\$/brr 2020); **iv) Incremento de producción x2** (vs x1,7 estimación BKT). **v) Reducción del capex** -25% 2016-2017 y del -38% entre 2018 y 2010 (en línea con BKT). Resaltar el compromiso en exploración, reduciéndolo desde aprox. 2.100 M\$/año (2011-2014) hasta aprox. 900 M\$/año (2016-2020); **vi) Plan de desinversión** de activos de 3.100 M€ en 2016-2017 y 3.100 M€ en 2018-2020. Resaltar la mejora del valor del portafolio, a través de ventas de activos no vinculados directamente al precio del petróleo, de pequeña escala o alto coste/alto breakeven; **vi) Reducción de Plantilla.** Confirman el plan de reducir 1.500 trabajadores (6% plantilla), ya filtrado días atrás; **vii) Sinergias de integración de Talismán.** Las revisan al alza hasta 350M\$/año en 2018 (vs 220M\$ sinergias anunciadas previamente). A su vez, comunican que ya han implementado el 30% de las sinergias; **viii) el break-even** de crudo lo sitúan en aprox. 65\$/brr para 2016/2017 y de aprox. 45\$/brr para 2018/2020; **ix) Exploración y Producción (upstream): el objetivo no es de crecimiento sino de mejora de márgenes vía reducción de los costes/incremento de eficiencia.** Estiman que los yacimientos pueden alcanzar los 900.000bep/d de forma extraordinaria en 2020, escenario que no contemplan aún. El escenario base es entre 700.000bep/d y 750.000bep/d (estimación BKT: 600.000bep/d). Como era de esperar, el capex se racionalizará al máximo. En línea con el sector. **ix) Refino y Marketing (downstream):** beneficiarse de la coyuntura siendo el cash-cow de R&M ante un

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador Rafael Alonso Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

escenario de bajo precios del crudo. **x) Servicios Centrales:** reducir el coste a 898Maño (vs 1.305M€/año en 2015); **xi) Participación de Gas Natural (30% REP):** no se venderá. En línea con BKT. A su vez, no descarta una mayor colaboración con Gas Natural debido a las grandes reservas de gas con las que cuenta Repsol. A su vez, aparece en prensa la posibilidad de una integración de ambas compañías. Es una historia que ha estado presente en el mercado pero ahora mismo la prioridad de Repsol pensamos que es integrar Talisman y reducir deuda. En una segunda fase (18/24 meses), no sería descartable. **xii) Endeudamiento:** No comentaron niveles objetivos de endeudamiento haciendo referencia a que emitirá 3.000M€ de bonos híbridos en 2016-2017. **OPINIÓN:** visión ciertamente optimista respecto al sector a medio/largo plazo. Nos llama la atención las pocas referencias al endeudamiento y a la situación crítica en la que se encuentra respecto a las agencias de calificación ya que está al límite (S&P: BBB- perspectiva Negativa) de bono especulativo. En breve revisaremos la valoración de la compañía incluyendo la información adicional de producción, sinergias y reducción de costes/*capex*. Mantenemos la recomendación de Vender.

TÉCNICAS REUNIDAS (Comprar, Pº Objetivo 51,6€; Cierre 40,96€; Var. Día: +0,5%): Técnicas Reunidas consigue entrar en EEUU. Buena noticia.- Ayer se anunció la adjudicación de un contrato por 150M€ en EE.UU. para el desarrollo de dos plantas en Louisiana que realizará para el grupo Sasol. **OPINIÓN:** es una buena noticia que debería impactar positivamente en el valor a lo largo de la sesión de hoy, ya que fue anunciada con el mercado ya cerrado. Técnicas ha intentado entrar en varias ocasiones en este mercado, donde las oportunidades son muy elevadas, pero la fuerte competencia se lo ha impedido. El contrato no es muy elevado, 150M€, y no se conoce si realmente ha tenido que reducir precio, lo que sería razonable pero presionaría sus márgenes, algo que el mercado mira muy detalladamente. No obstante, lo realmente importante de la noticia es que consigue entrar en EE.UU. y es lo que va a impactar hoy. Previsiblemente, los resultados de Técnicas de cara a final de año van a ser fuertes, considerando que al cierre del 1S'15 ya superaba la cifra de pedidos del año previo y a que en este trimestre ha incrementado su presencia en Arabia Saudí.

BANCOS ESPAÑOLES: El subgobernador del Banco de España considera que podría ser necesario un nuevo proceso de consolidación en el sector.- El BdE reconoce la mejora de la situación financiera de las entidades pero considera que los retos del sector son importantes de ahí que no se deba descartar un nuevo proceso de fusiones y/o alianzas entre las 14 entidades existentes en la actualidad. **OPINIÓN:** La dificultad del entorno actual con tipos de interés en mínimos históricos y el aumento en las exigencias regulatorias por parte del BCE (solventia y Basilea III) se reflejan en la baja rentabilidad del sector que es generalizada en todas las entidades europeas. En este sentido, entendemos que el **control de costes y la mejora de la eficiencia** son fundamentales para mejorar la rentabilidad (ROE) máxime cuando los tipos de interés continuarán en niveles similares a los actuales durante bastante tiempo (al menos durante 2016).

3.- Bolsa europea

NESTLÉ (Cierre: 75,15 CHF; Var.Día: +1,1%): Decepciona con sus cifras de ventas.- La compañía ha anunciado sus ventas 9M'15: 64.900MCHF (+2%) vs 65.900MCHF estimado, ventas comparables +4,2% (+2,2% en mercados desarrollados que suponen un 57% del total y +6,8% en emergentes) vs +4,8% estimado. Además, ha recortado su previsión de crecimiento para el conjunto del año desde +5/6% hasta +4,5% por el impacto de la retirada de los *noodles* Maggi en la India y un ajuste en los rappels sobre ventas en EEUU de su división de tratamientos para la piel. **OPINIÓN:** La compañía ha decepcionado pero, en la medida en que se ha visto afectada por factores puntuales, debería ser capaz de recuperarse. Otra cosa sería que se estuviera viendo muy penalizada por la desaceleración de los emergentes. En este sentido, parece que están aguantando las ventas en Brasil a pesar de la delicada coyuntura que atraviesa el país mientras que experimentan cierta ralentización en China e India (por el escándalo de los *noodles*).

RIO TINTO (Cierre: 2.513GBp; Var. Día: -0,6%): Anuncia un incremento de +17% en los pedidos de hierro de 3T'15.- Además, mantiene el objetivo de conseguir alcanzar 340MTn de producción este año, a pesar del impacto de la desaceleración de China. **OPINIÓN:** Es una buena noticia que debería

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

quedar recogida positivamente en el valor a lo largo de la sesión de hoy. Rio Tinto se ve muy afectada por la caída en el precio de las materias primas y esta noticia reduce la incertidumbre.

SECTOR AUTOMÓVIL EUROPEO.- Las ventas de automóviles en la UE aumentaron +9,8% en tasa interanual en el mes de septiembre. El incremento desacelera levemente con respecto al crecimiento de +11,2% registrado en agosto. No obstante, la tasa interanual acumula ya 25 meses consecutivos en positivo. El incremento en términos interanuales acumulados de los 9 primeros meses del año se sitúa en +8,8%. En el desglose por países, destacan positivamente los incrementos de la demanda en España (+22,5%) e Italia (+17,2%), mientras que Francia y Alemania registran incrementos más modestos con tasas interanuales de +9,1% y +4,8% respectivamente. La compañía líder del sector continúa siendo el Grupo Volkswagen, aunque sus ventas han crecido a una tasa de +8,3%, inferior al conjunto del sector, por lo que su cuota de mercado se ha reducido desde 23,7% hasta 23,3%. **OPINIÓN:** En los próximos meses, la pérdida de cuota de mercado podría acentuarse, ya que el caso de la manipulación en los motores diésel del Grupo Volkswagen en los tests de emisiones contaminantes no se conoció hasta finales del mes de septiembre y no se ha reflejado en su totalidad en estos datos.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Financieras +2,27%; Salud +2,23%; Oil&Gas +1,62%.

Los peores: Materiales básicos +0,35%; Bienes de consumo +0,91%; Industriales +0,95%.

AYER PUBLICARON (principales compañías; BPA vs BPA esperado): Goldman Sachs (2,64\$ vs 3,000\$); Citigroup (1,31\$ vs 1,274\$); Philip Morris (1,24\$ vs 1,122\$); Schlumberger (0,78\$ vs 0,766\$); Mattel (0,71\$ vs 0,795\$).

HOY PUBLICAN (principales compañías; hora; BPA esperado): Honeywell (antes de la apertura; 1,54\$); General Electric (12:30h; 0,262\$).

Hasta el momento han presentado 51 compañías del S&P500 con una caída media del BPA de -6,09% vs -6,90% previsto al inicio de la temporada.

Entre los **valores que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **CITIGROUP (52,97\$; +4,4%)**, ya que batió expectativas con sus cuentas del 3T'15 donde el recorte de los costes (-18%) ha más que compensado la caída de los ingresos; (ii) **GOLDMAN SACHS (184,96\$;+3%)**, a pesar de decepcionar con sus cuentas del 3T'15 con una caída del beneficio de -38%. (iii) **NIKE (128,79\$; +2,3%)**, gracias a que señaló que acelerará sus ventas en los próximos cinco años gracias al tirón de la ropa de deporte femenina y al empuje de las ventas por internet. En los últimos cinco años sus ventas han aumentado +52,2% hasta 30.600M\$ y en los próximos, hasta 2020, espera que crezcan +63% hasta 50.000M\$

Entre las **compañías que PEOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destaca: (i) **HCA HOLDINGS (72,21\$; -5%)**, por los malos resultados que presentó la víspera ya que el operador de hospitales se ha visto perjudicado por la subida de los costes de personal y un mix de cliente desfavorable. (ii) **MATTEL (22\$; -2,4%)**, en previsión de una mala cifra de ventas que fue confirmada al cierre del mercado por la fortaleza del dólar y el descenso de las ventas de la Barbie. Principales cifras: BNA 223,8M\$, BPA 0,66\$, BPA ajustado 0,71\$ vs 0,8\$ estimado. (iii) **NETFLIX (101,09\$;-8,3%)**, que puso en precio los pobres resultados presentados el día anterior.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE,UU, 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.