

6 de marzo de 2014

Cierre de este informe:

7:48 AM

Claves del día:

✓ BCE: Tipos y Revisión de las Previsiones Macroeconómicas.

Ayer: "El B10A por debajo del 3,4%"

Todas las bolsas europeas cerraron ayer en negativo (a excepción de Italia y España), a pesar de presentar cifras macro bastante positivas (PIB 4T'13, Ventas Minoristas y PMI's Servicios). Esto fue así tras la publicación de **datos americanos débiles: Creación de Empleo Privado ADP**, antesala de la Creación de Empleo No Agrícola del viernes, y PMI de Servicios que decepcionó. **Destacó positivamente el Ibex35, animado por la reducción de la TIR del B10A** que llegó a situarse por debajo del 3,4% y por el Informe de la CE en el que la institución exponía que los **desequilibrios de la economía española son moderados, un fuerte avance comparado con un año atrás**, cuando los consideraban **excesivos** (ver entorno). Con el mercado europeo ya cerrado, se publicó el **Libro Beige de la Fed**, en el que exponen que **la actividad, hasta principios de febrero, se ha ralentizado con respecto al informe previo** (ver entorno).

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	16.360	16.396	-0,2%	-1,3%
S&P 500	1.874	1.874	0,0%	1,4%
NASDAQ 100	3.727	3.720	0,2%	3,8%
Nikkei 225	15.135	14.898	1,6%	-7,1%
EuroStoxx50	3.136	3.136	0,0%	0,9%
IBEX 35	10.215	10.127	0,9%	3,0%
DAX (Ale)	9.542	9.589	-0,5%	-0,1%
CAC 40 (Fr)	4.391	4.396	-0,1%	2,2%
FTSE 100 (GB)	6.775	6.824	-0,7%	0,4%
FTSE MIB (It)	20.757	20.475	1,4%	9,4%
Australia	5.446	5.446	0,0%	1,8%
Shanghai A	2.161	2.149	0,6%	-2,4%
Shanghai B	234	234	0,0%	-7,6%
Singapur (Straits)	3.131	3.117	0,5%	-1,2%
Corea	1.976	1.971	0,2%	-1,8%
Hong Kong	22.703	22.580	0,5%	-2,6%
India (Sensex30)	21.366	21.277	0,4%	0,9%
Brasil	46.589	47.094	-1,1%	-9,5%
México	39.021	39.084	-0,2%	-8,7%

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

Majores subidas y bajadas

Majores subidas y bajadas	% diario	% diario
Ibex 35	4,8%	-2,9%
GAMESA	4,4%	-2,4%
SACYR SA	2,1%	-1,9%
BANKIA SA	4,4%	-2,5%
CARREFOUR SA	2,9%	-1,4%
ENEL SPA	2,6%	-1,2%
UNICREDIT SP	1,9%	-2,8%
Dow Jones	1,9%	-1,5%
GOLDMAN SACH	1,6%	-1,5%
JPMORGAN CHA	1,2%	-1,2%
WALT DISNEY		

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	1.874,50	0,50	0,03%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.134	-5,0	-0,16%
1er Vcto. DAX	9.537,00	-13,50	0,00%
1er Vcto. Bund	144,70	0,04	0,03%

Bonos	05-mar	04-mar	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	0,12%	0,11%	0,7pb	-9,30
Alemania 10 añc	1,61%	1,60%	0,7pb	-32,40
EEUU 2 años	0,33%	0,33%	0,0pb	-4,7
EEUU 10 años	2,70%	2,70%	0,7pb	-32,34
Japón 2 años	0,075%	0,076%	-0,1pb	-1,90
Japón 10 años	0,608%	0,59%	1,9pb	-12,80

Diferenciales renta fija en puntos básicos

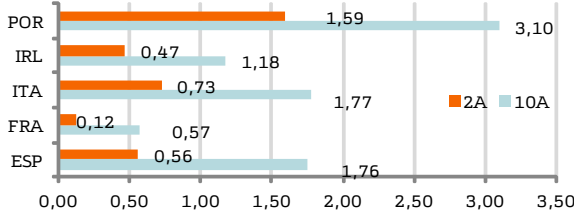
Divisas	05-mar	04-mar	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,3733	1,3743	-0,001	-0,1%
Euro-Libra	0,8213	0,8247	-0,003	-1,1%
Euro-Yen	140,49	140,47	0,020	-2,9%
Dólar-Yen	102,67	102,30	0,370	-2,5%

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

Materias primas	05-mar	04-mar	% día	% año
CRBs	306,75	306,93	-0,1%	9,3%
Brent (\$/b)	107,46	109,00	-1,4%	-3,0%
West Texas(\$/b)	101,45	103,33	-1,8%	3,1%
Oro (\$/onza)*	1336,90	1334,34	0,2%	10,9%

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

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



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)
Ana de Castro Jesus Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

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

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

UEM.- (i) PIB 4T'13 (final): +0,3% vs +0,1% en 3T'13. En términos interanuales vuelve a terreno positivo hasta situarse en +0,5%, después de registrar tasas negativas durante siete trimestres consecutivos. **(ii) Las Ventas Minoristas (enero)** fueron muy favorables y duplicaron las estimaciones (m/m): +1,6% vs +0,8% estimado y anterior. En términos internuales repunta hasta +1,3% desde -0,4% anterior. **(iii) PMI Servicios (febrero final)** 52,6 vs 51,7 estimado y anterior. Simultáneamente se publicó el desglose por países en el que destacó una mejora generalizada. Alemania: 55,9 vs 55,4 estimado y anterior. Francia: 47,2 vs 46,9 estimado y anterior. Italia: 52,9 vs 49,9 estimado y anterior. Reino Unido: 58,2 vs 58 estimado y 58,3 anterior.

ESPAÑA.- (i) La CE expuso que los desequilibrios en la economía española son moderados. Considera que se ha producido un ajuste significativo durante el último año y se han implementado reformas importantes y, si se sigue la misma tendencia, los desequilibrios continuarán reduciéndose progresivamente. Por otra parte, manifiesta su preocupación por el elevado nivel de endeudamiento, tanto público como privado, lo que supone un riesgo importante para el crecimiento y la estabilidad financiera y también por el elevado nivel de desempleo. Desde este momento, **España se incorpora a la lista de los países con desequilibrios moderados, en la que se encuentran, por ejemplo, Francia o Alemania y abandona la lista de países con desequilibrios excesivos.** Link directo al documento-->http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/2014-03-05_in_depth_reviews_communication_en.pdf (ii) PMI de Servicios (febrero): 53,7 vs 54,5 estimado.

EE.UU.- (i) Encuesta de Empleo Privado ADP (febrero) débil: 139K vs 155K estimado y 175K anterior. **(ii) El Indicador ISM No Manufacturero** decepcionó en febrero: 51,6 vs 53,5 estimado y 54 anterior. Se trata del nivel más reducido desde febrero de 2010. **(iii) El Libro Beige de la Fed:** se aprecia una ralentización en la actividad económica que durante el periodo de enero a principios de febrero de 2014, evolucionó a un ritmo de modesto a moderado, lo que supone un retroceso con respecto al informe previo que era moderado. Además, ocho distritos habrían mostrado un incremento en sus niveles de actividad vs. nueve en el informe anterior. En cuanto al empleo, consideran que los niveles han mejorado en la mayor parte de los distritos mientras que los precios se mantienen contenidos. Finalmente, el sentimiento sobre las expectativas futuras es optimista en la mayor parte de las áreas analizadas. **(iv) J. Yellen realizó unas declaraciones en Washington en las que se comprometió a hacer todo lo que esté en su mano para impulsar la economía americana,** ya que evoluciona a un ritmo peor que el objetivo del banco central, de máximo empleo y estabilidad de precios. Considera que la economía americana goza de fortaleza y es cierto que se ha avanzado mucho, pero todavía el camino es largo.

CANADÁ.- El b.c. mantuvo el tipo de interés de referencia en 1%, coincidiendo con estimaciones.

AUSTRALIA.- (i) Balanza Comercial (enero): 1.433M vs 100M estimado y 591M anterior (revisado al alza desde 468M anterior). **(ii) Ventas Minoristas (m/m)** de enero: +1,2% vs +0,4% estimado y +0,7% anterior (revisado desde +0,5%).

Leer más en: https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro

2.- Bolsa española

SECTOR BANCOS.- El Consejo de Ministros aprobará mañana un RDL (Real Decreto Ley), que facilitará la refinanciación de empresas y la conversión de deuda en capital. El principal objetivo es facilitar la refinanciación de empresas evitando así la entrada de una gran parte en causa de disolución. Para la consecución de dicho objetivo se plantean varias medidas: **(i) En el caso de refinanciaciones, se propone reducir el voto necesario de los acreedores hasta el 51,0%, evitando así la necesidad de alcanzar mayorías reforzadas,** **(ii) La creación de un fondo de capital- riesgo de 30.000 M€** al que los bancos podrán traspasar deudas refinanciadas y **(iii) Conceder un aval adicional al dinero nuevo inyectado** para financiar la compañía. Valoramos muy positivamente la creación de un vehículo (capital riesgo) que **permitirá al sector reducir su apalancamiento** mediante aportaciones al mismo. Además del RDL, **el Banco de España debería flexibilizar el esfuerzo en provisiones** que exige al sector y/o facilitar la **reclasificación de activos calificados como sub-estándar a situación de normal,** para que los bancos se vean incentivados a refinanciar por la liberación de provisiones genéricas y un menor coste del riesgo. **Impacto: Positivo**

GRIFOLS (Comprar; Pº Objetivo 23€; Cierre 41€; Var. Día: +0,2%): **Recompra el bono emitido para la adquisición de Talecris reduciendo su coste de financiación un -36%.-** Ha realizado una emisión de bonos por importe de 1.000M\$ con vencimiento en 2022 y cupón anual de 5,25%. El objetivo es recomprar el bono emitido en enero de 2011 para la adquisición de Talecris por 1.100M\$ con un cupón de 8,25% anual y vencimiento en 2018. Con esta emisión Grifols se suma al conjunto de compañías que están aprovechando el entorno de tipos bajos y la buena acogida de las emisiones corporativas con el fin de reducir su coste de financiación. Con esta operación consigue un ahorro de 30M\$ aproximadamente. La deuda financiera neta ascendía a 2.154M\$ al cierre de 2013, con un ratio sobre Ebitda de 2,5x (vs. 3,1x en diciembre de 2012). En enero la compañía adquirió la unidad de diagnóstico de Novartis por 1.675M\$, por lo que su deuda financiera se sitúa actualmente en torno a 3.800M\$. Uno de los objetivos fijados por Grifols para este ejercicio es reducir su carga financiera. Esta emisión es una buena noticia para la farmacéutica, inmersa en un proceso de reestructuración de su deuda. De esta manera tiene previsto

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

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

Ana de Castro Jesús Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

renegociar el interés del crédito sindicado de 3.400M€ firmado en 2010 y que posteriormente fue ampliado en 1.500M€ para la compra de Talecris. **Impacto: Positivo.**

3.- Bolsa europea

ORANGE (Vender; Cierre: 9,16€; Var. Día: +0,86%): Resultados lastrados por el negocio en Francia y recorte del dividendo.- Ha presentado sus cuentas de 2013 (cifras principales comparadas con el consenso de Reuters): Ingresos 40.980M€ (-4,5%, Francia 20.020M€ -6,5%) vs 41.200M€ estimado, EBITDA 12.650M€ (-7,5%, Francia 7.130M€ -7,9%) vs 12.650M€ e., BNA 2.130M€ (el beneficio casi se duplica por menores cargos por depreciación de valor este año) vs 2.690M€ e. Aún así, recorta el dividendo un -25% hasta 0,60€/acción. De cara a 2014 espera conseguir un EBITDA de 12.100/12.600M€ con un margen EBITDA estable en 30,9%. La compañía cree que la guerra de precios en Francia debería estar próxima a su fin dado que el sector está consolidándose. En cuanto a su estrategia de crecimiento, realizará inversiones por 5.631M€ (13,7% de los ingresos, +0,4%) centradas principalmente en la redes de alta velocidad. **Impacto: Negativo.**

DEUTSCHE TELEKOM (Neutral; Cierre: 12,2€; Var. Día: -0,16%): Empeora sus previsiones.- Ha presentado sus cuentas de 2013 (principales cifras comparadas con el consenso de Reuters): Ingresos 60.132M€ (+3,4%) vs 59.923M€ estimado, EBITDA 15.834M€ (-12%), EBITDA recurrente 17.424 (-3,1%) vs 17.505M€ e., BNA ajustado 2.755M€ (+8,6%) vs 3.051M€ e. La deuda neta aumenta +6% hasta 39.093M€. El dividendo se fija en 0,50€ y debería permanecer estable en 2014 si bien la compañía ha empeorado sus previsiones. Ya no se ve capaz de generar un flujo de caja libre de 6.000M€ en 2015. De hecho, el de 2014 será de unos 4.200M€ vs 4.600M€ conseguidos en 2013 ya que va a aumentar las inversiones para tratar de ganar clientes en EEUU y reestructurar su división TIC, T-Systems. En cuanto al EBITDA'14 estima 17.600M€ vs 17.800M€ del consenso del mercado. **Impacto: Negativo.**

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Financieras +0,6%; Servicios de Consumo +0,3%; Materiales +0,3%

Los peores: Petróleo & Gas -1,1%; *Utilities* -0,7%; Telecom -0,5%

Entre los valores que mejor evolución presentaron ayer se encuentran: (i) **SMITH & WESSON (13,74\$; +16%)** al revisar al alza su *guidance* 2014 en términos de BPA desde 1,35\$ hasta el rango 1,39\$/1,42\$; (ii) **GAMESTOP (38,75\$; +3,8%)**, *retailer* de videojuegos, al anunciar que subirá su dividendo trimestral desde 0,275\$ hasta 0,330\$; (iii) **BROWN-FORMAN (87,11\$; +3,7%)** por batir expectativas en su 3T fiscal y elevar su *guidance* 2014; (iv) **FACEBOOK (71,57\$; +4%)** al recibir revisiones al alza de estimaciones de beneficios 2014 por parte de *brokers* americanos que se justificarían por una mejora de su cuota de mercado en inversión publicitaria.

Entre los valores con peor evolución ayer destacan: (i) **EXXON MOBIL (Cierre 93,88\$; Var. -2,8%)**, tras admitir que su producción de petróleo y gas permanecerá plana este año en aprox. 4M boed (barriles equivalentes de petróleo diarios) y que el conflicto entre Rusia y Ucrania puede poner en riesgo las prospecciones de la compañía en este último país, donde tiene derechos sobre 11,4M acres, su mayor superficie de exploración fuera de EE.UU.; (ii) **TARGET (Cierre 60,60\$; Var. -1,2%)** sigue penalizado por el filtrado de información personal sobre millones de clientes, agravado ayer por la dimisión de su responsable de tecnología antes de disponer de un sustituto.

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 Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

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:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DJSC&nombre=disclaimer.pdf>

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

Libro Beige de la Fed: 05 de marzo de 2014.-**1.- Enfoque general del mensaje y diferencias con el anterior.-**

Este informe ha sido realizado por la Fed de Atlanta de acuerdo a información obtenida desde enero hasta comienzos de febrero de 2014.

La actividad económica norteamericana se ha expandido a un ritmo de modesto a moderado. Ocho distritos habrían mostrado un incremento en sus niveles de actividad pero, en la mayoría de los casos, fue de modesto a moderado. Tanto en Nueva York como en Filadelfia se produjo una ligera reducción en sus niveles de actividad, que son justificadas con condiciones climatológicas especialmente adversas. El crecimiento se desaceleró en Chicago y Kansas.

Por lo tanto, la actividad se habría reducido con respecto al anterior Libro Beige, publicado el pasado 15 de enero y en el que se exponía que la actividad aumentaba a un ritmo moderado. Además, nueve de los doce distritos analizados experimentaron una evolución positiva, en esta ocasión, se reducen hasta ocho.

Finalmente, el sentimiento sobre las expectativas futuras es optimista en la mayor parte de las áreas analizadas.

Aspectos más destacados del informe:

:: **Ventas minoristas:** Han ralentizado su avance en la mayor parte de los distritos, ya que la dura climatología que afectado al país en los primeros meses del año habría limitado la actividad. Sin embargo, Richmond, St Louis y Minneapolis han presentado un incremento de las ventas desde comienzos de año. También el mal tiempo habría afectado a las ventas de coches, a excepción de Cleveland, donde han aumentado considerablemente.

:: **Turismo:** Aumenta en un gran número de distritos, si bien se reduce en Filadelfia y se mantiene más bien constante en Nueva York y Minneapolis. Algunas áreas se han visto beneficiadas por el mal tiempo, ya que se han incrementado los viajes de Ski. La mayor parte de los distritos anuncian que el comienzo del año ha sido positivo, con un aumento en las reservas de hoteles, ocupación e ingresos y mantienen unas perspectivas del sector positivas.

:: **Servicios No Financieros:** la evolución fue mixta en comparación con el informe previo. Tanto Boston como San Francisco presentan un fuerte incremento de la demanda de tecnología relacionada con los servicios, mientras que la actividad se ralentiza en Nueva York y Filadelfia. Las perspectivas para el sector también son mixtas. Mientras que para St. Louis son negativas, para Minneapolis y Dallas son positivas.

:: **Actividad manufacturera:** La actividad evolucionó a un ritmo moderado, si bien varios distritos expusieron que la adversa climatología les habría afectado negativamente.

:: **Inmobiliario:** la mayor parte de los distritos continúan mejorando, aunque reconocen que la actividad se está ralentizando. Las ventas de casas aumentan en Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis y Dallas, mientras que las ventas retroceden en Filadelfia, Cleveland, Minneapolis y Kansas. Por otra parte, mejora el sector inmobiliario residencial, pero modestamente. Varios distritos señalan que **existen menores stocks de casas, mientras que el precio de las mismas continúa incrementándose**. En cuanto al sector inmobiliario comercial, continúa expandiéndose. La demanda fue sólida en Nueva York, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City y San Francisco, y esperan que las condiciones mejoren progresivamente.

:: **Precios:** No existen grandes variaciones en los precios en la mayoría de los distritos, si bien se aprecia cierto aumento en algunas materias primas como la energía. Además, la mayor parte de las áreas objeto de estudio, añaden que las presiones salariales se mantienen estancadas.

:: **Empleo:** El nivel de empleo mejoró gradualmente en algunos distritos, si bien las contrataciones se habría moderado en otros de ellos como Boston, Richmond o Chicago y justifican esta desaceleración por el clima adverso.

Link directo al documento completo:

http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/Beigebook_20140305.pdf

2.- Nuestra opinión sobre el impacto esperado.-

En nuestra opinión, el mensaje es ligeramente peor que el expuesto en el Libro Beige anterior.

La actividad económica mejora progresivamente, pero en esta ocasión no lo hace a un ritmo moderado como en el caso anterior y tan sólo registra un ritmo de modesto a moderado. Es cierto que la actividad en EE.UU. se habría visto afectada por un invierno que está siendo inusualmente frío, lo que ralentiza la actividad en determinadas zonas geográficas y tiene un efecto especialmente negativo en determinados sectores como el inmobiliario.

La economía americana se expande a muy buen ritmo, si bien últimamente se ha apreciado un cierto nivel de ralentización en varios indicadores económicos que se ha justificado con una climatología adversa. De cara a los próximos meses, será determinante comprobar si realmente la actividad vuelve a la normalidad o si por el contrario el problema era algo más grave que la climatología.

Es importante la información sobre el empleo, ya que consideran que el nivel de empleo habría mejorado en la mayor parte de los distritos. Ahora bien, las últimas cifras publicadas muestran una cierta desaceleración, como es el caso de la Creación de Empleo Privado ADP publicado hoy. También es importante la información proporcionada acerca del consumo, ya que retrocede en algunas áreas afectado por el clima, lo que tiene consecuencias negativas para la economía ya que el peso sobre el PIB es muy elevado.

Se aprecia un sentimiento de optimismo, a pesar del ligero empeoramiento con respecto a informe previo. En algo razonable ya que la economía americana evoluciona a muy buen ritmo.

Finalmente, a pesar de que se haya producido una cierta ralentización de la actividad, no pensamos que tenga un efecto determinante en el ritmo de reducción del Programa de Expansión Monetaria (QE3) de la Reserva Federal.

Impacto en el mercado:

:: Antes de conocerse el principio de acuerdo: S&P500 1.875 puntos (+0,03%), Eurodólar 1,373, T-Note (TIR) 2,69%.

:: Después de la publicación del informe: S&P500 1.872 puntos (-0,05%), Eurodólar 1,373, T-Note (TIR) 2,69%.

El impacto en el mercado ha sido reducido. Ligeramente negativo para bolsas, pero neutral en el caso del dólar y del T-Note.

Nota metodológica: ¿Qué es el Beige Book?-

Es un resumen de los comentarios recibidos por la Fed de las instituciones (empresas y otros contactos) que ofrecen su colaboración proporcionando su visión, impresiones y perspectivas sobre la economía norteamericana en relación a consumo privado, inflación, mercado laboral, salarios y evolución por sectores de actividad. Proporciona una descripción de la actividad económica y expectativas para cada distrito (la Reserva Federal clasifica EE.UU. en 12 distritos a estos efectos) y sector de actividad, así como un resumen con enfoque nacional que es elaborado de forma rotatoria por cada una de las reservas federales regionales. Por tanto, no es una visión propia de la Fed, sino de las instituciones que colaboran con ella. Se publica 8 veces al año.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada
Jesús Amador

Eva del Barrio
Ana de Castro

Pilar Aranda
Rebeca Delgado

Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com/>
<http://www.bankinter.com/>
Paseo de la Castellana, 29
28046 Madrid

Todos los informes los encontrarás aquí : <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la *Opinionweblink in Browser* en el botón derecho de su ratón