

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el Ibex 35 del 2-sep-14 al 3-oct-14:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año Ibex35
<b>C.Mod. Ampliada</b>	-1,3%	4,3%	1,2%
<b>C.Mod. Media</b>	-1,2%	5,4%	2,3%
<b>C.Mod. Simplificada</b>	-0,7%	10,4%	7,3%
<b>IBEX 35</b>	-1,7%	3,1%	n/a

Las tablas siguientes muestran la evolución de los valores que integran las carteras modelo españolas durante el pasado mes:

### Cartera modelo ampliada

septiembre				octubre			
C. ampliada	Peso	%	Rbd. x div	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div
Telefonica	5	-0,17%	6,2%	Telefonica	5	0,889	6,3%
Santander	7	-2,49%	8,1%	Santander	5	1,137	8,3%
Endesa	2	9,10%	0,0%	Endesa	2	0,866	4,9%
ACS	4	-5,91%	3,8%	ACS	3	0,951	3,9%
ArcelorMittal	5	-6,67%	1,4%	ArcelorMittal	5	0,929	1,4%
BBVA	7	1,16%	3,5%	BBVA	10	1,182	3,6%
Acerinox	4	-0,43%	3,9%	Acerinox	4	1,249	3,9%
Técnicas Reunid	5	-5,25%	3,5%	Técnicas Reunidas	3	0,886	3,6%
Int. Airlines Gro	5	1,72%	0,0%	Int. Airlines Group	5	1,147	0,0%
Ferrovial	5	-1,16%	3,8%	Ferrovial	5	0,881	3,9%
CaixaBank	7	0,73%	4,3%	CaixaBank	5	1,234	4,3%
Grifols	7	-9,75%	0,6%	Grifols	7	0,67	0,6%
Gamesa	4	-13,27%	0,0%	Gamesa	4	1,534	0,0%
Jazztel	2	33,00%	0,0%	Jazztel	2	0,42	0,0%
OHL	3	-8,76%	2,6%	Amadeus	5	0,623	2,3%
Enagas	6	-0,67%	5,0%	Enagas	7	0,819	5,0%
CIE Automotive	5	1,28%	1,7%	Mediaset (ESP)	5	0,828	0,0%
Iberdrola	5	-0,41%	2,8%	Iberdrola	4	0,795	2,8%
Tubacex	6	-1,17%	0,6%	Tubacex	6	0,851	0,6%
Red Electrica	6	3,95%	3,8%	Red Electrica	8	1,104	3,9%
	100		3,06%		100		3,02%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,97
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,02

### Cartera modelo media

septiembre				octubre			
C. media	Peso	%	Rbd. x	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div
BBVA	11	1,16%	3,5%	BBVA	14	1,182	3,6%
Enagas	13	-0,67%	5,0%	Enagas	13	0,82	5,0%
CaixaBank	7	0,73%	4,3%	Mediaset (ESP)	7	0,83	0,0%
Red Electrica	11	3,95%	3,8%	Red Electrica	13	1,10	3,9%
Int. Airlines Gro	9	1,72%	0,0%	Int. Airlines Group	9	1,15	0,0%
Iberdrola	12	-0,41%	2,8%	Iberdrola	9	0,80	2,8%
Telefonica	8	-0,17%	6,2%	Telefonica	8	0,89	6,3%
Tubacex	9	-1,17%	0,6%	Tubacex	9	0,85	0,6%
Grifols	11	-9,75%	0,6%	Grifols	11	0,67	0,6%
ArcelorMittal	9	-6,67%	1,4%	Amadeus	7	0,62	2,3%
	100		2,82%		100		2,71%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,91
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	2,71

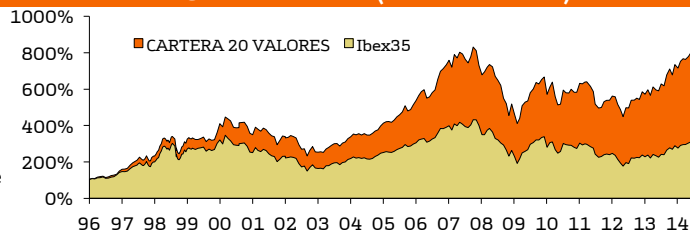
### Cartera modelo simplificada

septiembre				octubre			
C. simplific.	Peso	%	Rbd. x	C. simplific.	Peso	Beta	Rbd. x div
Enagas	25	-0,67%	5,0%	Enagas	25	0,819	5,0%
Red Electrica	20	3,95%	3,8%	Red Electrica	25	1,10	3,9%
BBVA	20	1,16%	3,5%	BBVA	20	1,18	3,6%
ArcelorMittal	20	-6,67%	1,4%	Grifols	15	0,67	0,6%
Tubacex	15	-1,17%	0,6%	Tubacex	15	0,85	0,6%
	100		3,07%		100		3,14%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,95
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,14

(1): Rentabilidad por dividendo en efectivo. No tiene en cuenta pagos en acciones ni otro tipo de remuneración.

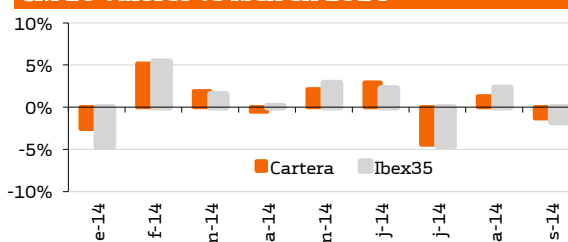
### Evol. C.M. 20-Ibex35 (ene.'96/oct.'14)



### CM 20 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Amadeus +5	OHL -3	Santander -2
Mediaset +5	Cie Automot -5	ACS -1
		Arcelor Mitt -1
		BBVA +3
		Téc. Reunid -2
	Iberdrola -1	Caixabank -2
	Red Eléctric +2	Enagas +1

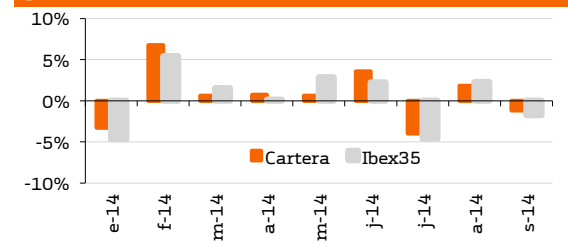
### CM 20 valores vs Ibex en 2014



### CM 10 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Mediaset +7	Caixabank -7	BBVA +3
Amadeus +7	Arcelor Mitt -9	Red Eléctrica +2
		Iberdrola -3

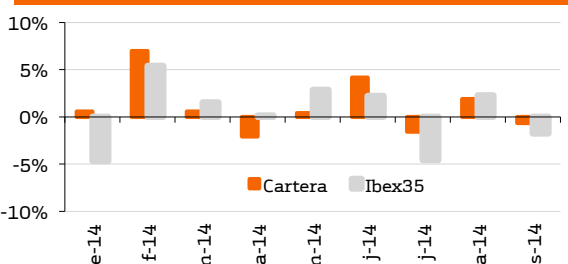
### CM 10 valores vs Ibex en 2014



### CM 5 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Grifols +15	Arcelor Mitt -20	Red Eléctrica +5

### CM 5 valores vs Ibex en 2014



### Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada    Jesús Amador    Pilar Aranda    Rafael Alonso    Ana Achau (Asesoramiento)

Eva del Barrio    Ana de Castro    Belén San José    Ramón Carrasco

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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 de su ratón.

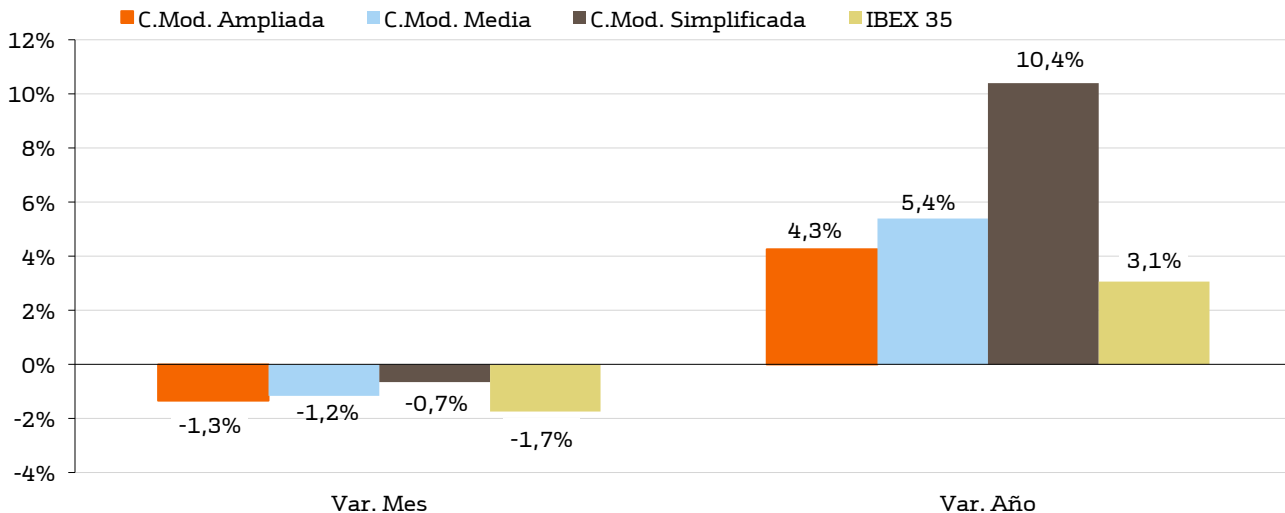
<http://broker.ebankinter.com/>

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas

## Evolución carteras modelo e Ibex 35

**Estrategia de las carteras modelo españolas septiembre de 2014:**

Durante 2014 las carteras de acciones llevan acumulada una rentabilidad ampliamente superior al IBEX-35. La cartera ampliada acumula un +4,3%, la cartera media un +5,4% y la simplificada un +10,4% mientras que el índice español acumula un +3,1%.

Durante el mes de septiembre, las carteras sufrieron retrocesos provocados por el mal entorno de mercado aunque se ha ampliado el diferencial respecto al índice de referencia. La cartera ampliada acumula una caída del -1,3%, la cartera media un -1,2% y la simplificada un -0,7% mientras que el índice español acumula un -1,7%.

En la cartera este mes, sólo tres valores han acumulado rentabilidades positivas: Jazztel (+32,64%), Endesa (+5,94%) y Red Eléctrica (+1,53%). A su vez, tres valores han acumulado rentabilidades inferiores al -1%: BBVA (-0,12%), Caixabank (-0,37%) e Iberdrola (-0,84%). Los valores que peor comportamiento han tenido fueron: Grifols (-11,38%), Gamesa (-16,59%) y OHL (-11,18%). El valor que más ha aportado en rentabilidad a la cartera ampliada ha sido, como era de esperar, Jazztel (+0,65%) como consecuencia de la prima ofrecida en la OPA sobre el valor. En el lado opuesto, han tenido una contribución muy negativa Grifols (-0,79%) y Gamesa (-0,66%). En la de 10 valores, destaca el impacto negativo de Grifols (-1,25%) y en el positivo Red Eléctrica (+0,16%). Y en la simplificada: Red Eléctrica (+0,30%) y Arcelor Mittal (-1,35%) respectivamente.

Para el mes de octubre, hacemos un reducido número de cambio de valores, en la medida que las carteras se están comportando satisfactoriamente. Aunque sí que es cierto que realizados una significativa reponderación de pesos entre los componentes de la misma, en particular en la cartera ampliada.

Seguimos pensando que el mercado arroja valoraciones cómodas y potenciales atractivos. Sin embargo, el mercado podría pararse no sólo por la decepción del BCE con la fragilidad de la recuperación europea, sino por otros variables como mayores diferencias entre los consejeros del BCE sobre el programa de compra de activos, el desenlace electoral en Brasil, la inminencia de la publicación (26/10) de los test de estrés a los bancos europeos, las protestas en Hong Kong, el conflicto secesionista en España y la elevada probabilidad de que el BoJ revise a la baja mañana sus estimaciones de PIB.

Los movimientos más significativos en las carteras son la salida de valores como OHL (donde su apalancamiento y exposición a Brasil está pesando negativamente) y CIE Automotive (se ha estancado, ya que el mercado ya ha puesto en valor en buena medida la recuperación de la demanda de automóviles). En sustitución de estas compañías, hemos incorporado dos nuevos valores: Amadeus (muy penalizada tras la venta del 3% por parte del plan de pensiones de los trabajadores de Lufthansa) y Mediaset (por tratarse de un valor muy apalancado al ciclo).

**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**Ramón Forcada  
Eva del BarrioJesús Amador  
Ana de CastroPilar Aranda  
Belén San JoséRafael Alonso  
Ramón Carrasco  
Página 2 de 3

Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.ebankinter.com/><http://www.ebankinter.com/>Avda de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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 de su ratón.

Selección de Acciones

Compañía	¿Por qué es el momento?
Telefónica	La tendencia descendente de los márgenes se está moderando. La compañía cotiza a múltiplos atractivos, una vez que el riesgo de su exposición a Brasil ya está reflejado en gran medida en el precio actual.
Santander	Está en la cartera por su importancia dentro del Ibx y porque debería verse beneficiada de la recuperación económica española, además de contar con una buena evolución de sus negocios en GB. El principal riesgo es su elevada exposición a Brasil.
Endesa	El anuncio de un superdividendo por la venta de sus activos en Latinoamérica está calentado el valor. Por otro lado, también se especula con cambios en su estructura de capital.
ACS	En cartera gracias a la reducción de su endeudamiento. No obstante, tiene un atractivo moderado por la ausencia de crecimiento en ingresos y cartera de pedidos.
Arcelor Mittal	Por su fuerte carácter cíclico se debería ver impulsada por la mejora del entorno económico. Además, ha conseguido revertir las pérdidas y reducir endeudamiento. Finalmente, el valor ya habría recogido negativamente el <i>profit warning</i> de nivel de Ebitda, por lo que es una buena oportunidad para adquirir el valor a un precio atractivo.
BBVA	México representa la principal fuente de ingresos del banco y las perspectivas de negocio son positivas. En España tiene gran potencial de mejora en resultados, especialmente tras la compra de Catalunya Banc adquirida con un P/V de apenas 0,5 veces y que permitirá aumentar los beneficios del banco en 300 M€ desde 2016.
Acerinox	Se beneficiará de la recuperación del entorno económico a nivel global. Además, sus resultados mejorarán progresivamente por la mayor demanda de acero mundial.
Técnicas Reunidas	Se verá beneficiada de la recuperación del sector y de la mejora de ciclo. Además, cuenta con importantes ventajas competitivas como la solidez de su balance, amplia diversificación internacional y una cartera de pedidos en máximos históricos.
IAG	La materialización de la restructuración de Iberia se debería reflejar en buenos resultados en la segunda mitad del año. Además el abaratamiento del precio de crudo y la mejora del ciclo económico impulsará a la compañía en Bolsa.
Ferrovial	Presenta una sólida generación de caja en sus activos más emblemáticos: la autopista canadiense ETR407 y el aeropuerto de Heathrow.
CaixaBank	Es nuestra opción favorita dentro del sector financiero español por su posicionamiento estratégico, recuperación de los resultados y valoración.
Grifols	Descontada ya la fuerte corrección experimentada tras la publicación de sus resultados del 2T'14, existe valor en la compañía derivado de sus crecimientos en ventas y Ebitda y el potencial de su división diagnóstica. Además, debería verse favorecida por la apreciación del dólar, ya que el 52% de sus ingresos se generan en EE.UU.
Gamesa	La compañía presentó resultados 2T' 14 positivos y las perspectivas de su negocio son favorables, con gran presencia internacional.
Jazztel	La cotización debería repuntar hasta el nivel de 13,0€, el precio ofrecido por Orange. Probabilidad reducida de que un competidor presente una oferta superior.
Amadeus	La compañía ha sido penalizada en exceso tras la colocación acelerado del 3% por parte del plan de pensiones de los trabajadores de Lufthansa. Los fundamentales de la compañía no han cambiado. Además, recientemente ha firmado acuerdos con dos compañías de bajo coste (Ruair u AirAsia India) para prestar sus servicios.
Enagás	La compañía ofrece un modelo de negocio sólido con una atractiva remuneración al accionista, si bien plantea algunas incertidumbres por la repercusión del coste del proyecto de almacenamiento de gas Castor.
Iberdrola	Presentará un crecimiento reducido durante los próximos trimestres pero se está viendo beneficiada del cambio de sentimiento en torno a las <i>Utilities</i> así como por unos costes de financiación a la baja.
Tubacex	La compañía presenta un cuadro financiero muy favorable que incluye la reducción en sus niveles de endeudamiento. Además, se verá beneficiada de la recuperación del ciclo.
Red Eléctrica	Ya habría asimilado el impacto regulatorio y se está viendo beneficiada por la caída de los costes de financiación.
Mediaset	Compañía apalancada a la mejora de la economía española via su impacto en publicidad.