

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el Ibex 35 del 3-oct-14 al 17-oct-14:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año Ibex35
C.Mod. Ampliada	-5,4%	-1,4%	1,5%
C.Mod. Media	-5,4%	-0,3%	2,6%
C.Mod. Simplificada	-4,4%	5,5%	8,4%
IBEX 35	-5,8%	-2,9%	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	-7,54%	6,8%	Telefonica	5	0,816	6,7%
Santander	5	-5,76%	8,9%	Santander	5	1,082	8,9%
Endesa	2	-6,36%	5,2%	Viscofan	5	0,665	2,6%
ACS	3	-7,91%	4,2%	ACS	2	1,174	4,2%
ArcelorMittal	5	-4,27%	1,5%	ArcelorMittal	3	0,9	1,5%
BBVA	10	-6,19%	3,7%	BBVA	10	0,928	3,7%
Acerinox	4	-6,43%	4,2%	Acerinox	3	0,955	4,2%
Técnicas Reunid	3	-2,46%	3,6%	Técnicas Reunidas	3	0,901	3,7%
Int. Airlines Gro	5	-5,06%	0,0%	Gas Natural	4	0,888	4,2%
Ferrovial	5	-0,39%	5,0%	Ferrovial	6	1,056	5,0%
CaixaBank	5	-3,92%	4,5%	CaixaBank	5	1,452	4,4%
Grifols	7	-5,76%	0,7%	Grifols	4	1,048	0,7%
Gamesa	4	-14,04%	0,0%	Inditex	5	1,013	1,9%
Jazztel	2	-1,09%	0,0%	Jazztel	7	0,478	0,0%
Amadeus	5	-8,71%	2,5%	BME	5	1,11	5,6%
Enagas	7	-3,25%	5,2%	Enagas	7	0,851	5,2%
Mediaset (ESP)	5	-7,00%	0,0%	Ebro Foods	5	0,566	3,5%
Iberdrola	4	-5,12%	3,0%	Iberdrola	4	0,678	2,9%
Tubacex	6	-6,18%	0,6%	Abertis	4	0,981	4,3%
Red Electrica	8	-2,38%	3,9%	Red Electrica	8	0,972	3,9%
	100		3,22%		100		3,89%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,91
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,89

Cartera modelo media

septiembre				octubre			
C. media	Peso	%	Rbd. x	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div
BBVA	14	-6,19%	3,7%	BBVA	9	0,928	3,7%
Enagas	13	-3,25%	5,2%	Enagas	15	0,85	5,2%
Mediaset (ESP)	7	-7,00%	0,0%	Inditex	10	1,01	1,9%
Red Electrica	13	-2,38%	3,9%	Red Electrica	15	0,97	3,9%
Int. Airlines Gro	9	-5,06%	0,0%	Viscofan	9	0,67	2,6%
Iberdrola	9	-5,12%	3,0%	Iberdrola	9	0,68	2,9%
Telefonica	8	-7,54%	6,8%	Telefonica	6	0,82	6,7%
Tubacex	9	-6,18%	0,6%	Ferrovial	10	1,06	5,0%
Grifols	11	-5,76%	0,7%	BME	8	1,11	5,6%
Amadeus	7	-8,71%	2,5%	Jazztel	9	0,48	0,0%
	100		2,83%		100		3,75%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,87
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,75

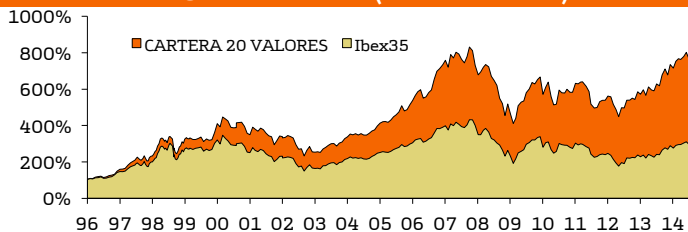
Cartera modelo simplificada

septiembre				octubre			
C. simplific.	Peso	%	Rbd. x	C. simplific.	Peso	Beta	Rbd. x div
Enagas	25	-3,25%	5,2%	Enagas	25	0,851	5,2%
Red Electrica	25	-2,38%	3,9%	Red Electrica	25	0,97	3,9%
BBVA	20	-6,19%	3,7%	Ferrovial	20	1,06	5,0%
Grifols	15	-5,76%	0,7%	Inditex	20	1,01	1,9%
Tubacex	15	-6,18%	0,6%	Jazztel	10	0,48	0,0%
	100		3,23%		100		3,67%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,92
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,67

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

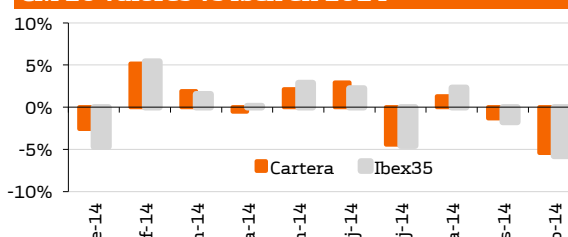
Evol. C.M. 20-Ibex35 (ene.'96/oct.'14)



CM 20 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Viscofan +5	Endesa -2	ACS -1
Gas Natural +4	IAG -5	ArcelorMitta -2
Inditex +5	Gamesa -4	Acerinox -1
BME +5	Amadeus -5	Ferrovial +1
Ebro Foods +5	Mediaset -5	Grifols -3
Abertis +4	Tubacex -6	Jazztel +5

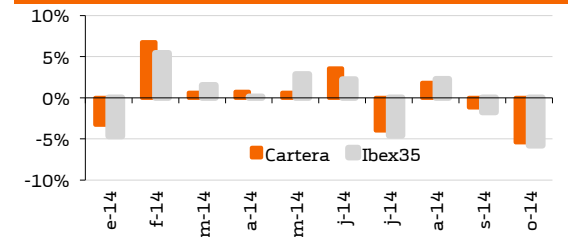
CM 20 valores vs Ibex en 2014



CM 10 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Inditex +10	Mediaset -7	BBVA -5
Viscofan +9	IAG -9	Enagás +2
Ferrovial +10	Tubacex -9	Red Eléctrica +2
BME +8	Grifols -11	Telefónica -2
Jazztel +9	Amadeus -7	

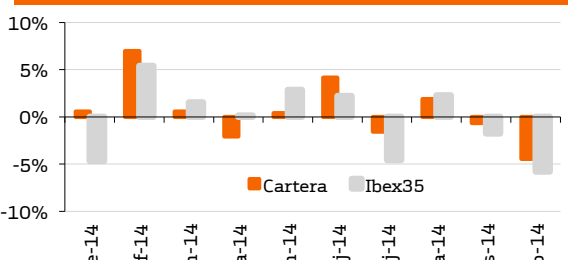
CM 10 valores vs Ibex en 2014



CM 5 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Ferrovial +20	BBVA -20	
Inditex +20	Grifols -15	
Jazztel +10	Tubacex -15	

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>

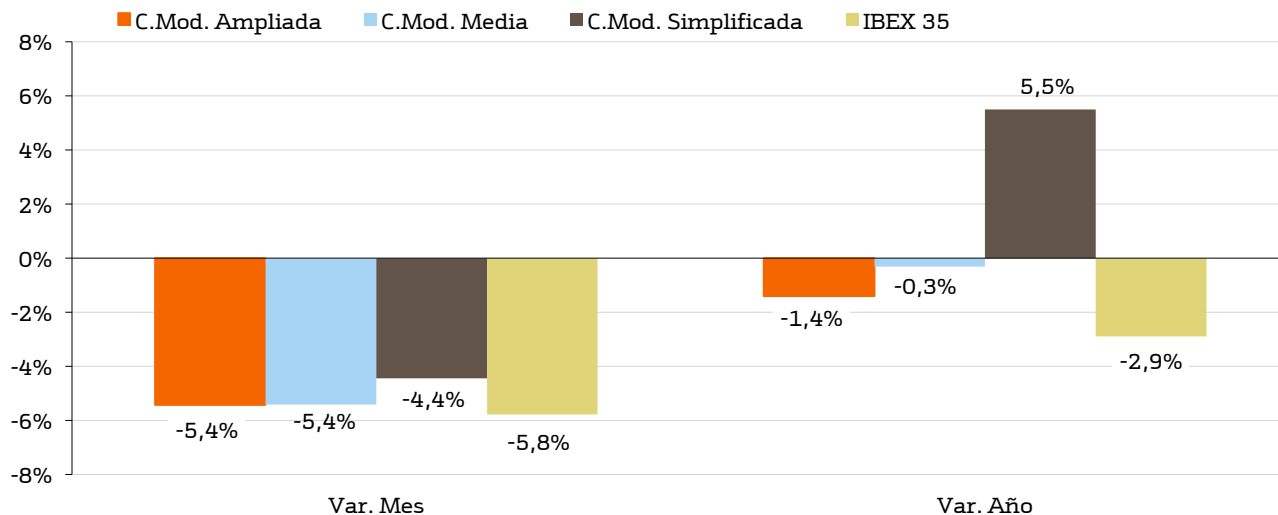
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<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 octubre de 2014. Revisión extraordinaria.**

Durante 2014 nuestras carteras modelo de acciones han obtenido una evolución más favorable que la registrada por el índice de referencia, el Ibex-35. La Cartera Ampliada registra una pérdida de -1,4%, la Cartera Media -0,3% y la Cartera Simplificada obtiene una rentabilidad positiva de +5,5%. Durante este periodo, el Ibex-35 acumula una pérdida de -2,9%.

Realizamos una revisión extraordinaria debido al deterioro del mercado. Por ello, reajustamos nuestra cartera elevando ponderación en determinados valores más defensivos. Desde la publicación de el último informe de carteras (06/10) hasta el pasado día 17, todas nuestras carteras han registrado unas pérdidas menores al Ibex-35. Así, tanto la Cartera Ampliada como la Cartera Media han caído -5,4% y la Simplificada -4,4%, rentabilidades que comparan con las pérdidas de -5,8% del Ibex-35.

El entorno de mercado se está debilitando, afectado por un deterioro del escenario macroeconómico. Preocupa la pérdida de tracción de la Eurozona, por un lado por la reducida capacidad de actuación del BCE y por otro por la no introducción de reformas estructurales (Italia y Francia) de algunos países miembros. A su vez, afecta también la desaceleración que está sufriendo China, los graves problemas que enfrenta Rusia a raíz del conflicto con Ucrania (fuerte depreciación de la divisa y salidas de capital extranjero) o la recesión técnica en la que ha entrado Brasil. Se teme que esta pérdida de la recuperación global pueda tener su impacto negativo en el buen rumbo de la economía americana y, por otro lado, que el mercado quede bloqueado ante este deterioro del escenario a nivel global. En nuestra opinión, esto será así al menos hasta que se despejen las incógnitas que pueden seguir afectando en el corto plazo, como los test de estrés a los bancos europeos, las ventas en la campaña de Navidad en EE.UU., el T-LTRO 2 de 10/12 (entrega de liquidez condicionada por parte del BCE), o la temporada de resultados, probablemente alentadora en EE.UU., pero más débil en Europa. A pesar de ello, pensamos que **no existe un problema de valoraciones sino de mercado**. Las compañías valen mucho más que antes, pero no tanto por un aumento de las expectativas de beneficios sino más bien porque los tipos de interés se mantienen en niveles extremadamente bajos.

En base a lo anteriormente expuesto, hemos realizado **cambios tácticos sustanciales**. Los movimientos más significativos son: la reducción de peso al sector industrial, ya que debido a su enorme ciclicidad se puede ver afectado por un entorno de mercado debilitado. Por ello, eliminamos de nuestras carteras Gamesa y Tubacex y reducimos exposición a Acerinox y ArcelorMittal. También realizamos cambios sustanciales en el sector *utilities*: Eliminamos Endesa, ya que el próximo día 29 el valor descontará el dividendo extraordinario e introducimos Gas Natural. Mantemos ponderación en compañías como Enagás o Red Eléctrica. Introducimos además compañías defensivas como Ebro Foods, Viscofan o Abertis. Finalmente, el aumento en el número de contrataciones en el mercado de Renta Variable debería favorecer a BME.

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

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>

Página 2 de 3

* 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. No obstante, permanece infraponderada.
Santander	Está en la cartera por su importancia dentro del Ibex 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.
Viscofan	Debería verse beneficiada por la apreciación del dólar. Además, los productos de envoltura de cárnicos están teniendo una buena acogida en el mercado asiático.
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.
ArcelorMittal	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.
Gas Natural	El mercado la ha penalizado por el anuncio de compra de la chilena CGE ya que los múltiplos implícitos eran algo ajustados. No obstante, pensamos que la operación tiene encaje estratégico por lo que puede tener sentido entrar a los precios actuales.
Ferrovial	Presenta una sólida generación de caja en sus activos más emblemáticos: la autopista canadiense ETR407 y el aeropuerto de Heathrow. Fortaleciendo su posición como operador aeroportuario.
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.
Inditex	El valor debería poner en precio sus buenas perspectivas. Además, abonará dividendo el próximo 3 de noviembre, lo que debería tener un impacto positivo en el valor.
Jazztel	La cotización debería repuntar hasta el nivel de 13,0€, el precio ofrecido por Orange en su oferta de adquisición. Probabilidad reducida de que un competidor presente una oferta superior.
BME	La compañía afronta un trimestre de contratación en los mercados que estimamos será elevado, cuenta con múltiplos de valoración razonables y una alta rentabilidad por dividendo.
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.
Ebrofoods	Es uno de los valores más defensivos del Ibex-35 y se debería ver beneficiada de la inelasticidad de su demanda.
Abertis	Contribuye a reducir la volatilidad de la cartera debido a su carácter defensivo. La presentación del nuevo Plan Estratégico 2015-2017 puede dar un impulso a la cotización.
Red Eléctrica	Ya habría asimilado el impacto regulatorio y se está viendo beneficiada por la caída de los costes de financiación.