

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 14-mar-16 al 4-abr-16:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año EurStoxx
C.Mod. Ampliada	-7,6%	-13,5%	-4,2%
C.Mod. Media	-10,3%	-16,7%	-7,3%
EuroStoxx-50	-4,2%	-9,3%	n/a

Las tablas siguientes muestran la evolución individualizada de los valores que integran las 2 carteras modelo europeas durante el pasado mes:

Cartera modelo ampliada

14-marzo				04-abril			
C. ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Schneider Electric	6	-2,66%	3,83%	Schneider Electric	6	1,67	3,8%
AXA	6	-6,11%	5,59%	AXA	6	0,50	5,6%
Intesa	6	-13,67%	6,19%	Intesa	6	0,36	6,2%
Continental AG (D	4	-1,03%	2,03%	Continental AG (DI	4	1,37	2,0%
UniCredito Italian	7	-24,64%	0,00%	UniCredito Italianc	3	0,02	0,0%
Sap AG	5	-1,66%	1,67%	Sap AG	7	0,14	1,7%
Iberdrola	4	-4,09%	2,73%	Iberdrola	4	0,20	2,7%
Essilor	5	-5,00%	1,05%	Randstad	7	0,68	3,7%
Sanofi-Aventis	7	-1,49%	4,05%	Sanofi-Aventis	7	1,04	4,0%
Enel Spa	4	-1,49%	4,23%	Enel Spa	5	0,37	4,3%
Deutsche Bank	8	-20,13%	0,00%	Asml Holding	8	1,12	0,0%
BBVA	6	-12,15%	6,60%	BBVA	6	0,80	6,7%
Unibail-Rodamco	4	-3,38%	3,77%	Unibail-Rodamco	4	0,87	3,8%
Daimler	3	-1,33%	5,16%	Daimler	4	1,24	5,1%
H&M	5	-7,46%	3,66%	H&M	3	0,94	3,7%
Danone	4	-3,35%	2,62%	Danone	4	1,04	2,6%
Orange (France Te	4	-12,16%	4,23%	Orange (France Te	2	0,10	4,2%
Airbus	4	-5,12%	2,32%	Airbus	4	1,25	2,3%
Unilever	4	-0,78%	3,08%	Unilever	4	0,74	3,1%
Inditex	4	-1,88%	1,60%	Inditex	6	1,02	1,6%
100			3,15%	100			3,37%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,80**
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **3,4%**

Cartera modelo media

14-marzo				04-abril			
C. media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Sanofi-Aventis	9	-1,49%	4,05%	Sanofi-Aventis	9	1,038	4,0%
Deutsche Bank	13	-20,13%	0,00%	Asml Holding	11	1,12	0,0%
UniCredito Italian	12	-24,64%	4,05%	Randstad	10	0,68	3,7%
Schneider Electric	9	-2,66%	0,00%	Schneider Electric	9	1,67	0,0%
BBVA	10	-12,15%	6,60%	BBVA	10	0,80	6,7%
Intesa	10	-13,67%	6,19%	Intesa	10	0,36	6,2%
AXA	10	-6,11%	5,59%	AXA	10	0,50	5,6%
Iberdrola	8	-4,09%	2,73%	Iberdrola	9	0,20	2,7%
Sap AG	10	-1,66%	1,67%	Sap AG	12	0,14	1,7%
H&M	9	-7,46%	3,66%	Inditex	10	1,02	1,6%
100			3,40%	100			3,19%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,74**
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **3,2%**

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

Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Jesús Amador
Ana de Castro

Pilar Aranda
Rafael Alonso

Ramón Carrasco
Esther Gutierrez

Página 1 de 3

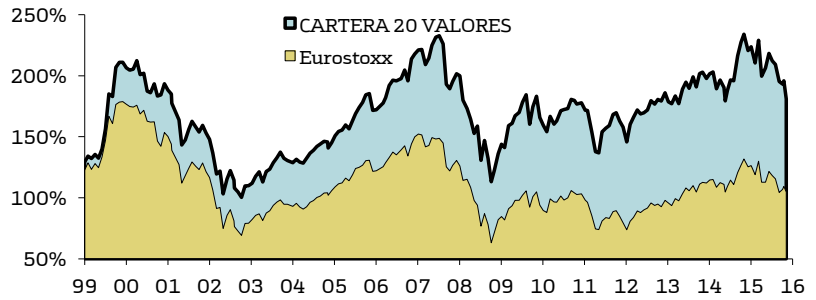
Belén San José
Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas

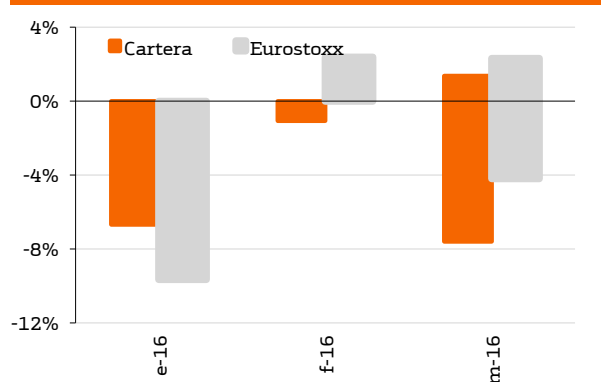
Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/abr.'16)



CM 20 valores: Cambios abril

Entran		Salen		Cambian Peso	
Randstad	+7	Essilor	-5	Unicredito	-4
ASML	+8	Deutsche Bar	-8	SAP	+2
				Enel	+1
				Daimler	+1
				H&M	-2
				Orange	-2
				Inditex	+2

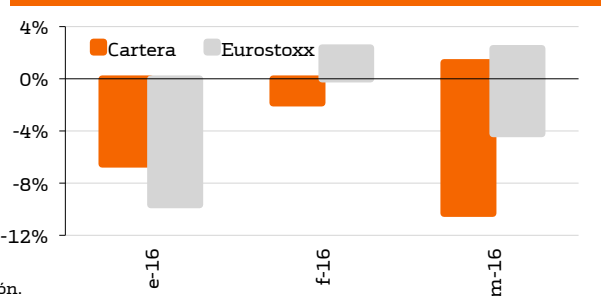
CM 20 vs E.Stoxx50 en 2016



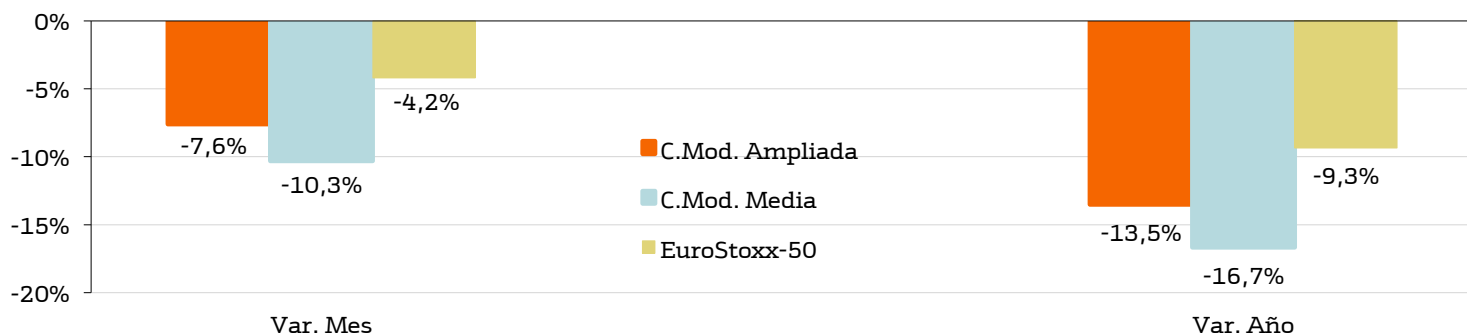
CM 10 valores: Cambios abril

Entran		Salen		Cambian Peso	
ASML	+11	Deutsche Bar	-13	Iberdrola	+1
Randstad	+10	Unicredito	-12	Sap	+2
Inditex	+10	H&M	-9		

CM 10 vs E.Stoxx50 en 2016



Evolución carteras modelo y EuroStoxx 50

Estrategia de las carteras modelo europeas**Evolución reciente:**

El año está siendo muy complicado de forma que en el acumulado de 2016 la rentabilidad de la cartera ampliada es -13,5%, y -16,7% en el caso de la cartera modelo media. Por tanto, ninguna de las dos carteras consigue batir a su índice de referencia.

La evolución ha sido especialmente negativa en las últimas semanas. Desde la última revisión del pasado 14 de marzo, la cartera modelo ampliada ha registrado un retroceso de -7,6% y la media ha caído -10,3% frente al -4,2% del Eurostoxx-50.

Nuestras carteras se han visto lastradas por títulos como Unicredito y Deutsche Bank mientras que valores como Unilever y Continental se han comportado mejor que el Eurostoxx-50.

Nuestra visión de mercado:

Los bancos centrales siguen siendo el principal catalizador para el mercado como hemos podido comprobar en los casos del BCE y de la Fed. En este sentido, las últimas intervenciones de Yellen han sonado muy "dovish" hasta el punto de que ya sólo se barajan dos subidas de tipos este año (como mucho), lo que da soporte al mercado. Por el contrario, los movimientos del petróleo pueden ser una losa en el corto plazo. Después de unas semanas de rebote, el crudo ha vuelto a sufrir a raíz de las discusiones entre los países de la OPEP y la actuación de Irán, y pensamos que continuará presionado a la baja.

En conjunto, el mercado seguirá complicado, con unas bolsas que seguirán moviéndose erráticamente por el contexto confuso en que nos encontramos. No obstante, pensamos que la realidad de medio plazo es relativamente positiva, especialmente gracias al apoyo de los bancos centrales y a la recuperación de la economía de EEUU que parece haber dejado atrás la racha de malos datos macro.

Estrategia de inversión:

Seguimos pensando que la actuación del BCE ha sido clave para el mercado gracias a las nuevas medidas de política monetaria, cambiando así el entorno económico y de mercado para los próximos meses. Además, entendemos que el nuevo programa de financiación (T-LTRO 2) unido al hecho de que las entidades financieras pueden llegar a cobrar del BCE hasta un -0,40% es especialmente beneficioso para las entidades financieras y para las empresas más endeudadas. No obstante, hemos ajustado el peso de los bancos en nuestras carteras dado que de momento esto no se está poniendo en precio y nuestra prioridad siempre es la preservación del capital.

Así, en la **cartera de veinte valores** rebajamos el peso de las financieras, especialmente de las que tenían un carácter más especulativo. Así, sustituimos Deutsche Bank por ASML, por el esperado repunte de su cartera de pedidos gracias a la mejora del mercado de semiconductores. Además, sacamos Essilor para que pueda entrar Randstad, ya que la compañía podría incrementar su beneficio en el orden de +30% este año gracias a la recuperación del empleo tanto en Europa como en EEUU.

En línea con lo anterior, sustituimos Deutsche Bank y Unicredito por ASML y Randstad en la **cartera de diez valores**. También reemplazamos H&M por Inditex por su mejor comportamiento relativo.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC)Ramón Forcada
Eva del BarrioJesús Amador
Ana de CastroPilar Aranda
Rafael AlonsoRamón Carrasco
Esther GutierrezBelén San José
Ana Achau (Asesoramiento)<http://broker.ebankinter.com/><http://www.ebankinter.com/>Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas

Todos los informes los encontrarás aquí: <http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

Selección de Acciones

Compañía	¿Por qué es el momento?
Schneider Electric	La compañía consiguió cerrar 2015 con unos rdos positivos a pesar del contexto complicado. Su fuerte presencia en EE.UU. debería ser un catalizador para el valor.
AXA	Su cuenta de resultados continuará evolucionando positivamente durante los próximos meses apoyada en sus principales líneas del negocio (segmento vida principalmente) y la solidez de sus ratios de solvencia (205%, +4% a/a, en 2015). Además, un euro débil le continuará favoreciendo puesto que un 40% de su negocio procede de fuera de la UEM.
Intesa SanPaolo	El posicionamiento estratégico de Intesa (centrado en comisiones y en el control de costes) nos parece especialmente atractivo en el entorno actual de tipos de interés. La calidad crediticia del banco es superior al resto de competidores italianos y la ratio de capital (13,4%) se encuentra entre las más altas de Europa.
Continental	La buena marcha de las ventas de vehículos en Europa favorecerá la demanda de componentes, lo que ayudará a la compañía a cumplir sus ambiciosos objetivos de resultados. En este sentido, la compañía estima que la tendencia de mejora de ingresos y márgenes continuará a lo largo de 2016.
Unicredit	Estimamos que Unicredit tiene uno de los mayores potenciales de ahorro en costes de financiación en comparación con otros grandes bancos europeos por lo esperamos una mejora significativa en el ROE de la entidad (actualmente sen el 5,0%). El banco cotiza además con un descuento del 50,0% sobre su valor en libros.
SAP	Excelente evolución de la cuenta de resultados y, en particular, lo que hace referencia al cloud business. La compañía revisó al alza las previsiones de 2016 y mantiene los de muy largo plazo.
Iberdrola	La compañía ha cumplido cómodamente sus objetivos'15 y ha presentado un nuevo Plan Estratégico que refleja una gran apuesta por el crecimiento con un impulso de las inversiones de +50%. Además, contempla mayores ritmos de crecimiento (EBITDA y BDI +6% anual de media) lo que le permitirá mejorar el dividendo.
Randstad	Incluimos la compañía porque debería verse beneficiada de la mejora empleo que acompaña a la recuperación del ciclo. Además disfruta de un balance saneado, opera en mercados desarrollados (Europa y EE.UU.) y ofrece una rentabilidad por dividendo atractiva 3,6%.
Sanofi-Aventis	Seguimos apostando por el valor por la expectativa de mejora de márgenes, perspectivas de reducción de apalancamiento y rentabilidad por dividendo (3,1% actual y podría mejorar en 2016, según nuestras estimaciones, hasta el entorno de 4%).
Enel	Ha logrado sus metas 2015 e incluso reducir la DFN más de lo previsto. Sigue en fase de reorganización (comprando Enel Green Power) para lograr una estructura más eficiente y nuevas vías de crecimiento.
ASML	Excelente evolución de la cuenta de resultados alcanzando nivel record de ventas en 2015, junto a un margen bruto del 46,1%. La cartera de pedidos garantiza la carga de trabajo de 2016 en un 73,4%. La compañía ha activado un programa de recompra de acciones por importe 1.000M€. Perspectivas 1T'16: ventas 1.300M€ y margen bruto 42%.
BBVA	BBVA cotiza con unos múltiplos de valoración atractivos y la ratio de capital CET I "fully loaded" alcanza el 10,3% aunque esperamos que la volatilidad continúe siendo elevada durante los próximos trimestres debido a su exposición a mercados emergentes (México y Turquía fundamentalmente).
Unibail	El sector inmobiliario se puede ver favorecido por la política monetaria expansiva del BCE, que permitirá una reducción de los costes de financiación y un interés por activos con rentabilidad por dividendo en un escenario de tipos de interés de la deuda cercanos a 0%.
Daimler	Mantenemos la compañía con muy poco peso en nuestra cartera de 20 valores. El momento irá mejorando para el sector y dentro de éste Daimler es nuestro valor favorito por su menor exposición a China y la buena marcha de su marca Mercedes.
H&M	Las razones para incluir la Compañía en nuestra Cartera Modelo Europea de 20 valores son, conceptualmente, similares a las argumentadas para Inditex. Sin embargo, preferimos ésta última por calidad de resultados y capacidad para sostener ritmos de crecimiento atractivos, aunque H&M ofrece una rentabilidad por dividendo superior (3,6%) como contrapartida y esto también debe ser puesto en valor.
Danone	Mantenemos la apuesta por compañías de consumo con ingresos estables y rentabilidad por dividendo atractiva, que en el caso de Danone es 2,6%. Estimamos una progresiva ampliación del Margen Ebitda desde 14,7% en 2015 hasta 18,5% en 2019, lo que se traduciría en un incremento medio del BPA'15/19 de +17%.
Orange	A lo largo de los próximos meses se confirmará la tendencia de mejora de márgenes que ya está experimentando la compañía. Además, destacamos su atractiva rentabilidad por dividendo que se sitúa alrededor de 4%.
Airbus	La cotización debería verse beneficiada por las alentadoras previsiones en términos de tráfico aéreo estimado, ya que esperan que se duplique en 2030. Además la posición de Airbus está mejorando con respecto a Boeing que es su principal competidor. En 2015 obtuvo el 58% de la cuota de mercado.
Unilever	El argumento es similar al expuesto para Nestlé, Carrefour o Danone. Dividendo atractivo: 3%. Buen <i>momentum</i> sectorial. La fortaleza de la compañía queda patente en su excelente comportamiento en momentos de mercado convulsos y volátiles, como es ahora el caso: +6,1% en 2016 (hasta 18/3/16).
Inditex	Su perfil de negocio más bien defensivo en combinación con un modelo de éxito comercial global que consideramos sostenible y una rentabilidad por dividendo cercana al 2%, hacen de Inditex un valor idóneo en un contexto de tipos de interés próximos a cero. Nuestro Precio Objetivo es 36,60€ y cualquier nivel inferior o próximo a 30€ nos parece atractivo.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada	Jesús Amador	Pilar Aranda	Ramón Carrasco	Belén San José	http://broker.ebankinter.com/
Eva del Barrio	Ana de Castro	Rafael Alonso	Esther Gutierrez	Ana Achau (Asesoramiento)	http://www.ebankinter.com/

Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas

Todos los informes los encontrarás aquí: <http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cai/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>
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 de su ratón.