

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 5-oct-15 al 4-nov-15:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año EurStoxx
C.Mod. Ampliada	5,8%	11,4%	1,8%
C.Mod. Media	5,3%	11,3%	1,6%
EuroStoxx-50	7,8%	9,7%	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

octubre				noviembre			
C. ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	5	3,56%	1,85%	Bayer	5	1,22	1,8%
AXA	5	7,80%	3,93%	AXA	5	1,08	3,9%
Intesa	7	-4,71%	2,24%	Intesa	7	0,43	2,2%
Unibail-Rodamco	5	3,59%	3,56%	Unibail-Rodamco	5	0,71	3,6%
Ryanair	5	6,19%	0,00%	Ryanair	3	0,05	0,0%
Deutsche Bank	3	1,68%	2,97%	Deutsche Bank	2	1,33	2,9%
Iberdrola	6	7,33%	2,38%	Iberdrola	6	0,42	2,4%
Essilor	5	7,18%	0,85%	Essilor	5	0,93	0,8%
Allianz	5	10,50%	4,42%	Allianz	5	0,82	4,4%
Enel Spa	6	4,73%	3,37%	Enel Spa	6	0,96	3,4%
Air Liquide	4	11,27%	2,11%	Air Liquide	2	1,10	2,1%
Carrefour	5	8,02%	2,26%	Carrefour	5	1,23	2,2%
Nestlé	6	2,56%	3,07%	Nestlé	5	0,50	3,1%
Novartis	4	-1,55%	2,93%	Telefonica	6	1,68	6,2%
H&M	5	6,35%	2,93%	H&M	7	0,60	2,9%
Danone	4	9,93%	2,33%	Danone	4	0,85	2,3%
Vinci	4	2,16%	2,91%	Vinci	3	0,36	2,9%
Airbus	4	13,07%	1,86%	Airbus	4	0,81	1,8%
Unilever	5	11,66%	2,90%	Unilever	5	0,88	2,9%
Inditex	7	7,37%	0,79%	Inditex	10	1,08	0,8%
	100		2,45%		100		2,64%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,86**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,6%**

### Cartera modelo media

octubre				noviembre			
C. media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	9	3,56%	1,85%	Bayer	9	1,223	1,8%
Unilever	9	11,66%	2,90%	Unilever	11	0,88	2,9%
Nestlé	10	2,56%	3,07%	Nestlé	10	0,50	3,1%
Allianz	10	10,50%	4,42%	Telefonica	10	1,68	6,2%
Enel Spa	11	4,73%	3,37%	Enel Spa	10	0,96	3,4%
Intesa	11	-4,71%	2,24%	Intesa	10	0,43	2,2%
AXA	11	7,80%	3,93%	AXA	10	1,08	3,9%
Iberdrola	10	7,33%	2,38%	Iberdrola	10	0,42	2,4%
Inditex	10	7,37%	0,79%	Inditex	12	1,08	0,8%
Unibail-Rodamco	9	3,59%	3,56%	Unibail-Rodamco	8	0,71	3,6%
	100		2,86%		100		2,97%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,90**

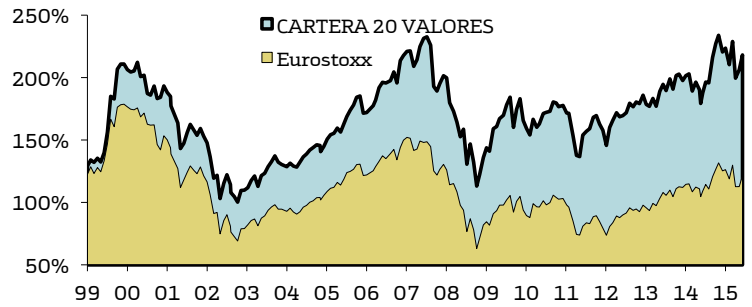
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **3,0%**

(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      Jesús Amador      Pilar Aranda      Ramón Carrasco  
Eva del Barrio      Ana de Castro      Rafael Alonso      Esther Gutierrez

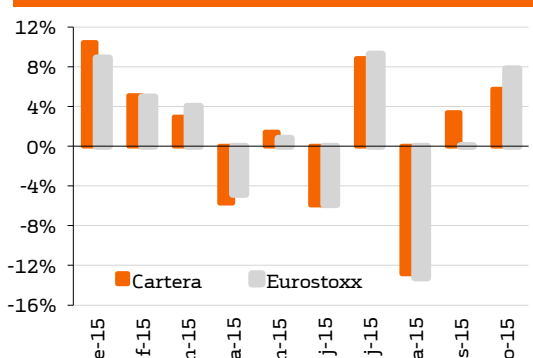
### Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/nov.'15)



### CM 20 valores: Cambios noviembre

Entran	Salen	Cambian Peso
Telefónica +6	Novartis -4	Ryanair -2
		Deutsche B -1
		Air Liquide -2
		Nestlé -1
		H&M +2
		Vinci -1
		Inditex +3

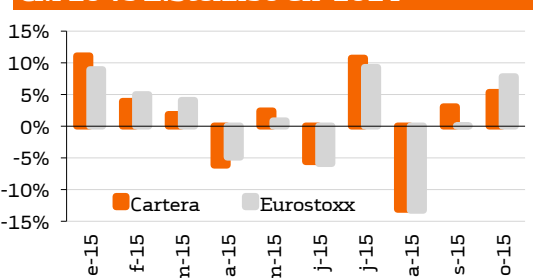
### CM 20 vs E.Stoxx50 en 2014



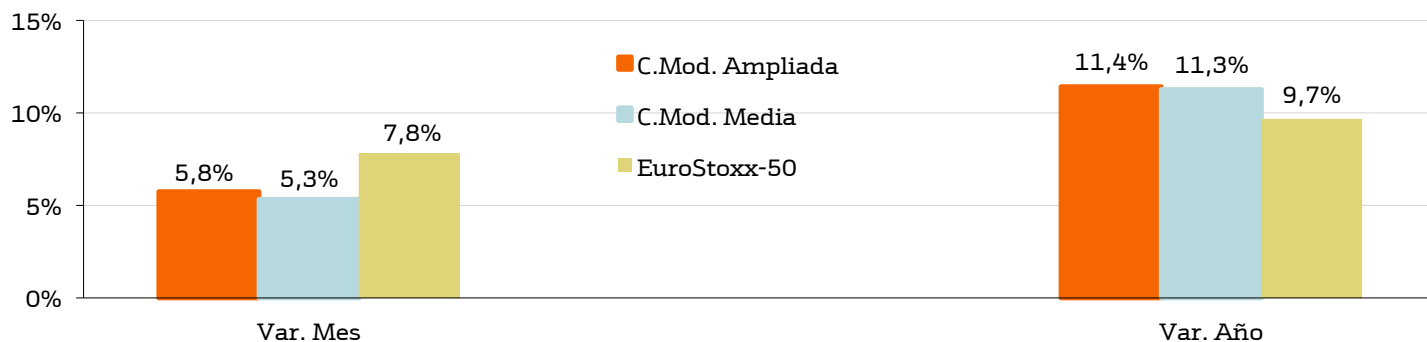
### CM 10 valores: Cambios noviembre

Entran	Salen	Cambian Peso
Telefónica +10	Allianz -10	Unilever +2
		Enel -1
		Intesa -1
		Axa -1
		Inditex +2
		Unibail -1

### CM 10 vs E.Stoxx50 en 2014



## Evolución carteras modelo y EuroStoxx 50

**Estrategia de las carteras modelo europeas de cara a noviembre de 2015.****Evolución reciente:**

Nuestras carteras modelo de acciones europeas tuvieron una revalorización positiva del 5 de octubre al 4 de noviembre, con avances del +5,8%, +5,3% para las carteras de 20 valores y 10 valores, respectivamente. El Eurostoxx subió +7,8% en el periodo de referencia de forma que nuestras carteras perdieron algo de terreno frente al índice. No obstante, en el acumulado del año **todas las carteras batieron al Eurostoxx** con subidas de +11,4% (cartera de 20) y 11,3% (cartera de 10) vs +9,7% del selectivo europeo.

Entre las compañías que mejor evolución presentaron durante el último mes cabe destacar a Airbus (+13%), Unilever (+12%), Air Liquide (+11%) y Allianz (+10%). Estas compañías, unidas a Inditex, fueron las que mayor contribución positiva tuvieron en la rentabilidad de la cartera. Sin embargo, Intesa y Novartis restaron rentabilidad.

**Nuestra visión:**

El mercado se ha ido estabilizando y parece que ya habría hecho suelo. La ralentización económica ha traído consigo la "promesa" de nuevas medidas por parte del BCE lo que está sirviendo de catalizador para las bolsas. No obstante, el entorno sigue siendo complicado como van reflejando los datos macro y los resultados y previsiones de las compañías, por lo que nuestro posicionamiento sigue siendo conservador.

En definitiva, creemos que el mercado está pendiente de una serie de eventos impredecibles por lo que apenas realizamos cambios en la cartera.

**Estrategia de inversión:**

Este mes sólo hacemos un cambio y realizamos algunos ajustes en las ponderaciones para favorecer los títulos de consumo de cara a la temporada de compras navideñas. Reducimos ligeramente el peso de Deutsche Bank ya que su Plan Estratégico no ha sido tan convincente como esperábamos, y tomamos beneficios parcialmente en Ryanair. Por otro lado, incluimos en la cartera Telefónica con la expectativa de que se apruebe la venta de O2 (aunque sea con restricciones) y eso dé un impulso al título al permitirle reducir su apalancamiento. En su lugar sale Allianz donde tomamos beneficios totalmente después del *rally* de las últimas semanas.

**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**Ramón Forcada  
Eva del BarrioJesús Amador  
Ana de CastroPilar Aranda  
Rafael AlonsoRamón Carrasco  
Esther Gutierrez  
Página 2 de 3

Belén 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?
Bayer	Mantenemos en valor ya que como esperábamos los resultados del 3T han batido ampliamente estimaciones con un incremento de a/a +25% en BPA y +8% en ingresos.
AXA	Su cuenta de resultados seguirá una sólida evolución favorecida por el buen comportamiento de sus principales líneas de negocio y especialmente por las primas de su segmento vida. Además, continuará la buena marcha de su segmento de gestión de activos.
Intesa SanPaolo	El banco jugará un papel fundamental en la recuperación del crédito en el mercado italiano gracias a su elevada participación en los programas T-LTROs del BCE mientras mejoran las condiciones para acelerar la venta de activos no estratégicos/carteras de crédito.
Unibail	La elevada liquidez y reducida rentabilidad de la renta fija continuará dirigiendo flujos de inversión al sector inmobiliario. Potencial de compresión de yields e incremento de rentas en el segmento comercial.
Allianz	Sus resultados en los próximos trimestres evolucionarán positivamente respaldados por el aumento de los ingresos por primas tanto en su negocio de vida como en el de no vida. Destaca además en este último segmento la importante caída del ratio combinado.
Ryanair	Seguimos apostando por la low-cost por los sólidos resultados trimestrales, las previsiones de reducción del coste unitario en 2016 y las previsiones de crecimiento del tráfico aéreo para los próximos ocho años.
Iberdrola	Encara un período de estabilidad regulatoria que da visibilidad al negocio de forma que ha conseguido sus objetivos estratégicos con un año de antelación.
Essilor	Significativo incremento del BPA estimado (+12,7%) en 2016, en un contexto de reducido apalancamiento (ratio de Deuda Neta / Ebitda = 0,7x), con un fuerte posicionamiento en Europa y EE.UU. (75% de los ingresos totales).
Inditex	Ya en septiembre revisamos al alza nuestro Precio Objetivo desde 33,0€ hasta 33,9€ en base a la recuperación rápida del Consumo en España (20% del total de ventas), la progresiva reactivación de la economía europea (45% ventas, ex-España), la apreciación del Dólar ante la probable subida de tipos por parte de la Fed en diciembre y su sólida posición de caja (aprox. 4.500M€).
Danone	Se trata de una elección oportunista de cara a final de año, ya que preferimos favorecer compañías de consumo con ingresos estables y rentabilidad por dividendo atractiva (2,5% en el caso de Danone). Además, el valor se verá favorecido por el fin de la política de hijo único en China.
Air Liquide	Mantenemos el valor por ser defensivo, adecuado para el actual contexto de incertidumbre.
Carrefour	Una vez que parecen superadas las dificultades de la compañía en China, a partir de ahora la cotización podría verse favorecida por el levantamiento de la política de hijo único en el país. De cara a fin de año preferimos favorecer valores defensivos y con rentabilidad por dividendo atractiva y estable (2,5% Carrefour).
Deutsche Bank	Tras los fuertes deterioros de valor de activos realizados en el 3T '15 y el cambio en el equipo gestor, el nuevo plan estratégico está orientado a incrementar sustancialmente el ROE mediante el control de costes y la venta total o parcial de unidades de negocio no estratégicas.
Telefónica	Los resultados en 9M '15 muestran cierta estabilización en los márgenes y un aumento del negocio en España (representa el 25,0% de la facturación del grupo) que experimentará el primer crecimiento trimestral en el 3T '15 desde el año 2008.
H&M	Creemos que el "timing" de mercado y de resultados es favorable para el "apparel retail" y que una parte de las razones que respaldan a Inditex también son válidas para H&M en el corto plazo: el invierno no se ha retrasado, el consumo repunta, etc.
Nestlé	Aprovechamos tanto su carácter defensivo de cara a final de año como su mejor momento de mercado consecuencia del levantamiento de la política de hijo único en China, aunque esto último tendrá un efecto inmediato sólo sobre las expectativas y no tanto sobre las ventas.
Vinci	El aumento en la cartera total de obra de +2,2% al cierre del 3T'15 junto con una menor dependencia del mercado doméstico francés debería contribuir a una mejora de los ingresos y el beneficio en el trimestre final de 2015.
Airbus	La cotización debería verse beneficiada del incremento de viajeros de avión y del aumento en el número de pedidos. Además Airbus disfruta de un balance muy saneado.
Unilever	En este caso el razonamiento es similar al expuesto para Nestlé o Danone: ingresos estables y dividendo atractivo (3%). Buen <i>momentum</i> sectorial.
Enel	Está mejorando su BNA más de lo previsto por la buena marcha del plan de reducción de costes y reestructuración negocios. Así, podría incrementar el dividendo de cara a 2016.

## Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

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

Página 3 de 3

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](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.