

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 4-nov-15 al 3-dic-15:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año EurStoxx
C.Mod. Ampliada	-2,8%	8,3%	1,7%
C.Mod. Media	-2,5%	8,5%	1,9%
EuroStoxx-50	-2,8%	6,6%	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

noviembre				diciembre			
C. ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	5	-3,88%	1,93%	Bayer	5	1,03	1,9%
AXA	5	0,85%	3,74%	AXA	5	1,10	3,7%
Intesa	7	1,82%	2,24%	Intesa	7	0,86	2,2%
Unibail-Rodamco	5	-5,39%	3,88%	Continental AG (D)	3	1,12	1,5%
Ryanair	3	-2,15%	0,00%	Ryanair	3	0,68	0,0%
Deutsche Bank	2	-7,95%	3,24%	Sap AG	5	0,63	1,5%
Iberdrola	6	-0,41%	2,38%	Iberdrola	6	0,48	2,4%
Essilor	5	-1,05%	0,88%	Essilor	5	1,19	0,9%
Allianz	5	1,66%	4,23%	Allianz	5	0,61	4,2%
Enel Spa	6	-2,81%	3,45%	Enel Spa	4	0,86	3,4%
Air Liquide	2	-12,73%	2,42%	Air Liquide	2	1,04	2,4%
Carrefour	5	-9,45%	2,48%	Carrefour	5	1,11	2,4%
Nestlé	5	-2,12%	3,11%	Nestlé	5	0,46	3,1%
Telefonica	6	-8,86%	6,75%	Telefonica	6	0,90	6,7%
H&M	7	-3,74%	3,05%	H&M	7	0,80	3,1%
Danone	4	-2,51%	2,42%	Danone	4	1,15	2,4%
Vinci	3	-1,83%	3,07%	Vinci	3	1,01	3,0%
Airbus	4	-0,55%	1,89%	Airbus	5	1,54	1,9%
Unilever	5	-4,05%	3,03%	Unilever	5	1,13	3,0%
Inditex	10	-0,96%	0,80%	Inditex	10	0,87	0,8%
	100		2,75%		100		2,55%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,91**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,5%**

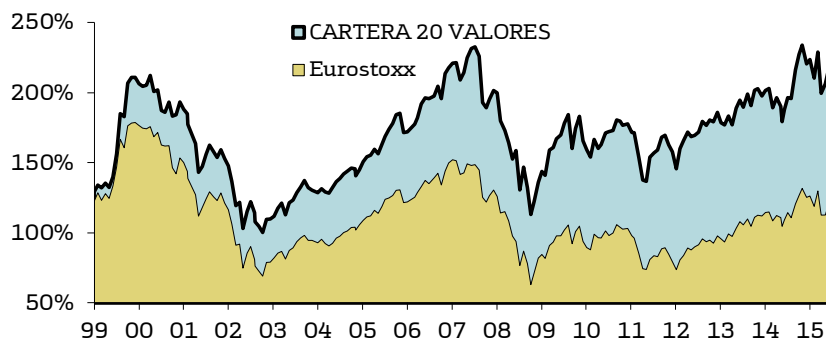
Cartera modelo media

noviembre				diciembre			
C. media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	9	-3,88%	1,93%	Bayer	9	1,033	1,9%
Unilever	11	-4,05%	3,03%	Unilever	11	1,13	3,0%
Nestlé	10	-2,12%	3,11%	Nestlé	10	0,46	3,1%
Telefonica	10	-8,86%	6,75%	Telefonica	10	0,90	6,7%
Enel Spa	10	-2,81%	3,45%	Airbus	8	1,54	1,9%
Intesa	10	1,82%	2,24%	Intesa	10	0,86	2,2%
AXA	10	0,85%	3,74%	AXA	10	1,10	3,7%
Iberdrola	10	-0,41%	2,38%	Iberdrola	10	0,48	2,4%
Inditex	12	-0,96%	0,80%	Inditex	12	0,87	0,8%
Unibail-Rodamco	8	-5,39%	3,88%	Carrefour	10	1,11	2,4%
	100		3,08%		100		2,81%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,94**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,8%**

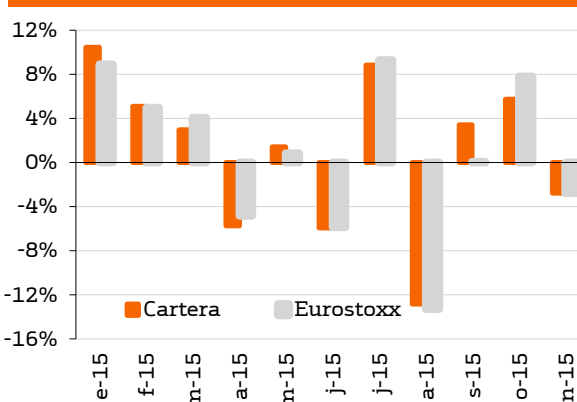
Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/dic.'15)



CM 20 valores: Cambios diciembre

Entran		Salen		Cambian Peso	
Continental	+3	Unibail	-5	Enel	-2
SAP	+5	Deuts.B.	-2	Airbus	+1

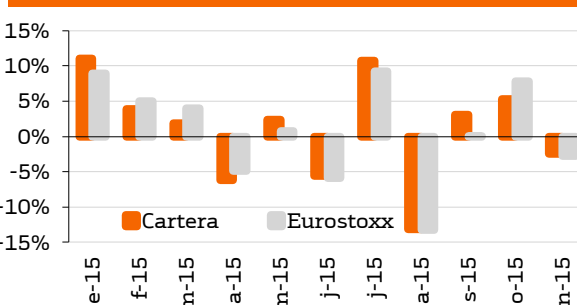
CM 20 vs E.Stoxx50 en 2015



CM 10 valores: Cambios diciembre

Entran		Salen		Cambian Peso	
Airbus	+8	Enel	-10		
Carrefour	+10	Unibail	-8		

CM 10 vs E.Stoxx50 en 2015



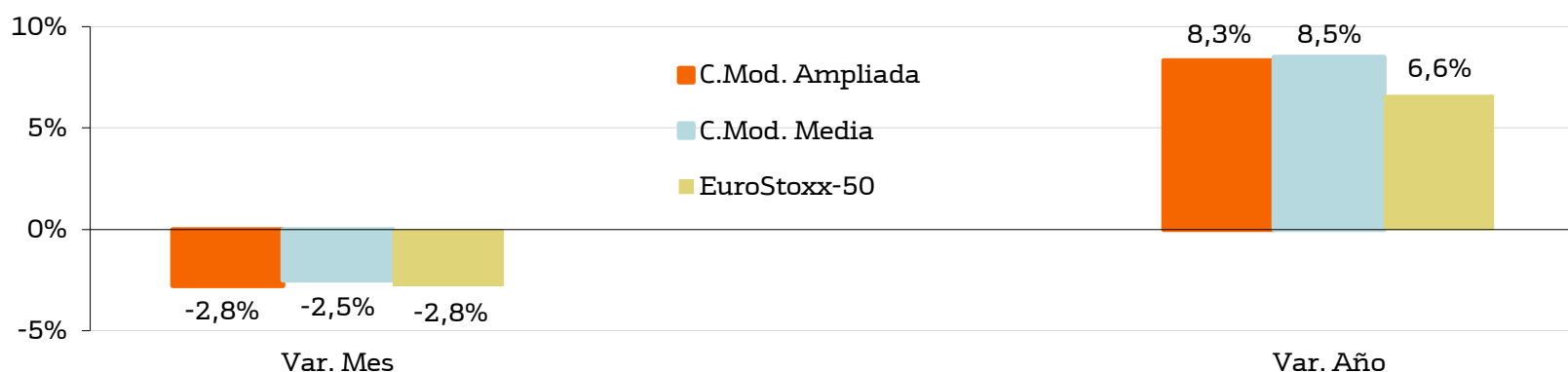
(1): Rentabilidad por dividendo en efectivo. No tiene en cuenta pagos en acciones ni otro tipo de remuneración.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada Jesús Amador
Eva del Barrio Ana de Castro

Pilar Aranda Ramón Carrasco
Rafael Alonso Esther Gutierrez

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 registraron una rentabilidad de -2,8%, la de 20 valores, y -2,5%, la de 10 valores, en el periodo comprendido entre el 4 de noviembre y el 3 de diciembre. Esta evolución compara con el -2,8% que registraba el Eurostoxx en el periodo de referencia. Por otro lado, **en el acumulado del año, todas las carteras batieron de manera clara al índice** con subidas de +8,3% en el caso de la de 20 y +8,5% en el caso de la de 10 valores frente al +6,6% del índice.

Entre las compañías que mejor evolución presentaron se encuentran: Allianz (+1,7%) e Intesa (+1,8%). Sin embargo, por el lado negativo, Air Liquide (-12,7%) y Carrefour (-9,4%) fueron las acciones que más valor detraxeron a las carteras.

Nuestra visión:

Durante los últimos meses el mercado parece haberse estabilizado tras las caídas sufridas en verano. En nuestra opinión el final de año vendrá marcado por una falta de dirección, ante la dicotomía existente entre los diferentes bancos centrales y a la espera de la reunión de la Fed de los próximos días 15 y 16 de diciembre. En este sentido, el Banco de Japón y el BCE siguen inmersos en sus medidas expansivas de política monetaria mientras que la Fed implementará probablemente su primera subida de tipos desde 2006 el próximo mes de diciembre. Además, incluso si la Fed cumpliera con el guión e iniciara el proceso de normalización de su política monetaria en esta reunión, quedaría todavía abierta la incertidumbre acerca de la extensión y profundidad de este proceso.

Estrategia de inversión:

Este mes decidimos implementar dos sustituciones en nuestra selección de 20 valores: (i) Unibail por Continental con el fin de tomar exposición al sector de componentes de automoción. Dicho sector está viéndose muy favorecido por la buena marcha de las ventas de coches en Europa, que acumulan este año un crecimiento superior al +8% en lo que llevamos de año y encadenan 26 meses consecutivos de avances. Sin embargo, la subida de *tires* en la deuda soberana europea producida tras la decepcionante acogida del nuevo paquete de medidas del BCE, pesará sobre el sector inmobiliario europeo. (ii) Salimos de Deutsche Bank y tomamos posiciones en SAP, que se verá favorecida por una sólida cartera de pedidos de nuevas aplicaciones y por su giro hacia el *cloud computing*.

En cuanto a la cartera de 10 valores decidimos otros dos cambios: (i) salimos de Enel y tomamos exposición a Airbus, que se verá favorecida por la fortaleza de su cartera de pedidos. (ii) Excluimos Unibail y entramos en Carrefour, que pensamos se verá impulsada por el aumento del consumo que prevemos para final de año con la campaña de Navidad.

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

Página 2 de 3

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 el valor por la buena evolución de la compañía que apunta a un incremento del BPA para el conjunto del año de +16% aproximadamente.
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 Italia donde su cuota de mercado se aproxima al 15,0%, el modelo de negocio está especialmente orientado a la generación de comisiones, y la ratio de capital ("CET fully loaded"), actualmente en 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 con sus ambiciosos objetivos de resultados.
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. Además, las vacaciones de Navidad u los bajos precios del crudo deberían favorecer los resultados del 4T.
Iberdrola	Encara un período con mayor visibilidad para el negocio. Ha conseguido lograr parte de sus objetivos estratégicos con un año de antelación y podría verse impulsada por la salida a bolsa de Iberdrola USA.
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	Debería recuperar tras la fuerte corrección sufrida por el acuerdo para adquirir a su competidora americana, Airgas, por 12.500M€, que supone pagar una elevada prima de +35%.
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).
SAP	Excelente evolución de la cartera de nuevos contratos de la compañía para 2016 acompañado por una evolución mejor de lo esperado de la filial de <i>cloud computing</i> .
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 experimentó 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 Intidex 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	Se ha visto algo castigada a raíz de su actualización estratégica pero pensamos que la reorganización que está llevando a cabo será positiva en el medio plazo.

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