

Estrategia de Inversión Semanal
Link al canal de Youtube
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Semana del 21 al 28 de septiembre

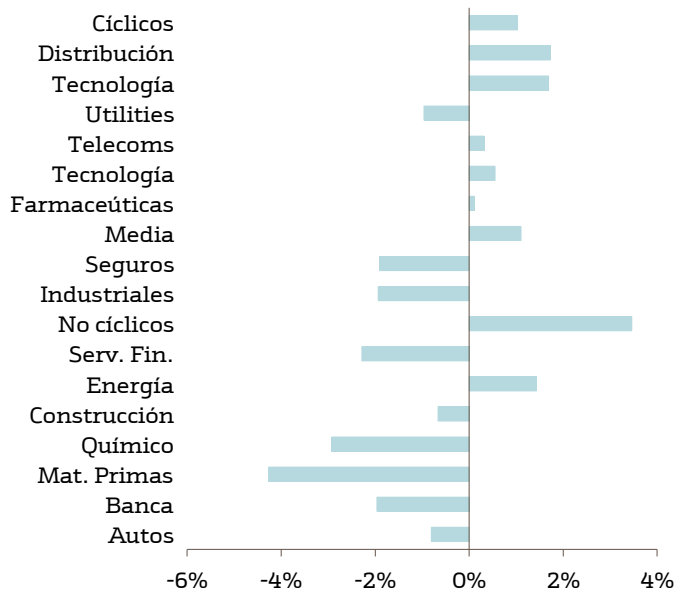
Bolsas: "Los bonos (no) han muerto. ¡Larga vida a los bonos!. We love you, Janet!"

Realizado: 21-sep-15 9:13 AM

Bolsas	18-sep-15	11-sep-15	% sem.	% año
DJI	16.385	16.433	-0,3%	-8,1%
S&P 500	1.958	1.961	-0,2%	-4,9%
NASDAQ	4.324	4.323	0,0%	1,9%
Nikkei 225	18.070	18.264	-1,1%	3,5%
EuroStoxx50	3.157	3.188	-1,0%	0,3%
IBEX 35	9.847	9.738	1,1%	-4,2%
DAX	9.916	10.124	-2,0%	1,1%
CAC 40	4.536	4.549	-0,3%	6,2%
FTSE 100	6.104	6.118	-0,2%	-7,0%
FTSEMIB	21.515	21.763	-1,1%	13,2%
TOPIX	1.220	1.233	-1,1%	3,3%
KOSPI	1.996	1.941	2,8%	4,2%
HANG SENG	21.921	21.504	1,9%	-7,1%
SENSEX	26.219	25.610	2,4%	-4,7%
Australia	5.171	5.071	2,0%	-4,4%
Middle East	4.479	4.538	-1,3%	-1,1%
BOVESPA	47.264	46.401	1,9%	-5,5%
MEXBOL	43.565	42.781	1,8%	1,0%
MERVAL	10.555	10.888	-3,1%	23,0%

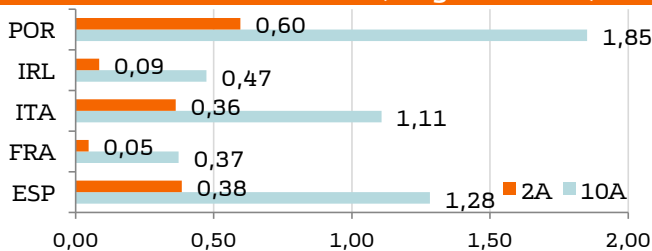
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



La SEMANA PASADA lo más importante fue que la Fed no subió y ofreció un planteamiento más "dovish", al revisar a la baja sus expectativas de inflación, reconocer que los recientes acontecimientos mundiales (sin mencionar expresamente China) restan impulso a la actividad económica y aceptar, por primera vez, que su proceso de toma de decisiones está condicionado por los acontecimientos internacionales. Esto último es muy importante porque equivale a aceptar un cierto papel de "banco central global árbitro de la economía mundial". Aparte de ajustarse bastante bien a nuestra perspectiva, este enfoque respaldó los bonos (la TIR del T-Note bajó en de 2,30% a 2,15%, pero también al Bund) y un buen golpe a las bolsas, que sufrieron retrocesos del orden de -2%/3% el viernes. Ahora parecen encajar perfectamente las 2 recientes bajadas de exposición que hemos aplicado.

ESTA SEMANA seguiremos soportando una elevada volatilidad (VIX aprox. 21%) e iremos adaptándonos a un contexto mejor para los bonos que para las bolsas después de la inacción de la Fed el jueves pasado, pero sobre todo a la vista del contenido de su mensaje: menos inflación, menos crecimiento y consideración expresa de los eventos globales (es decir, también China y no sólo economía americana). **La perspectiva de la Fed puede haberse vuelto "bearish" y conviene tenerlo muy presente.** Tras el golpe del viernes a las bolsas, puede que esta semana entren los cazadores de gangas, pero no hay que fiarse porque se tratará de eso: cazadores de gangas, con una actitud especulativa con la que probablemente no conseguirán más que mantener alta la volatilidad del mercado. Los bonos salen favorecidos, pero se han transformado en un activo aún más adecuado para inversores institucionales y traders que para particulares. **El problema empieza a ser la falta de opciones** (de inversión). Reforzamos nuestro ya conocido enfoque hacia fondos de retorno absoluto bien seleccionados (JB Absolute Return Europe, BNY Mellon Absolute Return, Oyster Absolute Return, Carmignac Capital Plus, BK Renta Dinámica... ver: <https://www.bankinter.com/www/es-es/cgi/ebk+fon+home>) y compañías de alta rentabilidad por dividendo, preferiblemente no bancarias, salvo Intesa (rentabilidad por dividendo del 4%), como Iberdrola (4,5%) y Red Eléctrica (4,3%). No mucho más, por ahora. En realidad acabamos de recomendar reducir exposición, así que la tarea es identificar qué vender de la cartera antes que plantear "ideas geniales" que no funcionan en situaciones como esta.

En el frente macro destacan el PMI Manufacturero chino del miércoles, el jueves el deterioro del IFO y de los Pedidos de Bienes Duraderos y la revisión del PIB 2T americano el viernes. Hablan Draghi el miércoles y Weidmann (Buba, BCE) el viernes, quienes podrían admitir que la desaceleración del ciclo terminará afectando a la UEM. No parece que nada de esto vaya a ayudar mucho a las bolsas.

En el plano doméstico digeriremos el desenlace electoral griego (Syriza seguirá gobernando), mientras que la tensión irá *in crescendo* en España porque el domingo serán las elecciones autonómicas en Cataluña y consideramos elevado el riesgo de que su desenlace coloque al Ibex en una situación más comprometida que el resto de las bolsas europeas. Mucho nos tememos que nos iremos sintiendo cada vez más cómodos por haber bajado exposición cuando estábamos a tiempo...

Equipo de Análisis de Bankinter (Suietos al RIC).

Ramón Forcada Jesús Amador Pilar Aranda Belén San José Esther G. de la Torre
Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

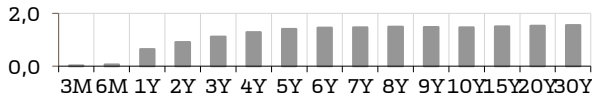
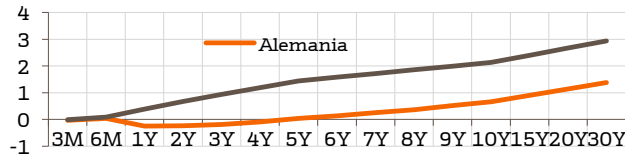
Semana del 21 al 28 de septiembre

Tipos de interés

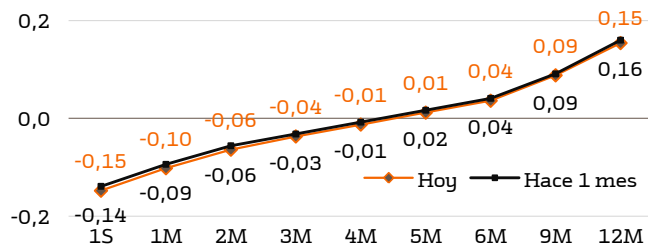
	18-sep-15	11-sep-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,24%	-0,23%	-0,5	-13,9
Alemania 10A	0,66%	0,65%	0,8	12,0
EEUU 2A	0,69%	0,71%	-1,5	2,6
EEUU 10A	2,14%	2,19%	-4,4	-2,7

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

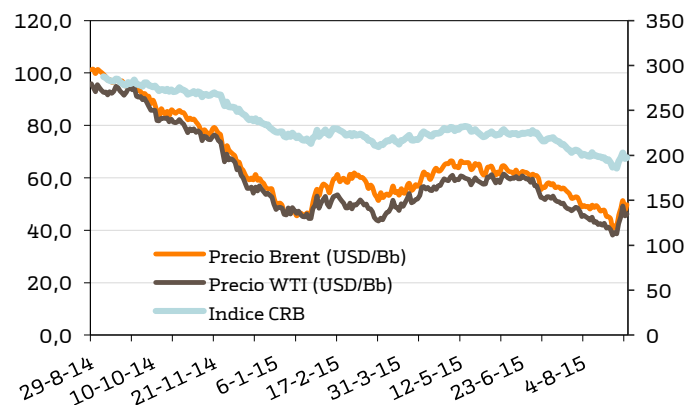


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	11-sep-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,1303	1,1338	-0,3%	-6,5%
Euro-Yen	135,75	136,720	-0,7%	6,8%
Euro-Libra	0,73	0,735	-1,1%	-6,6%
Euro-CHF	1,09	1,099	-0,5%	9,9%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L; 10:30h	FRA	Letras a 3, 5 y 12 meses
M; 10:30h	ESP	Letras del Tesoro a 3 y 9 meses
M; 10:30h	ESM	Letras a 6 meses
X; 12:00h	ALE	Bonos a 2 años (4.000 M.€)

Bonos: "Soportados por la incertidumbre"

Para esta semana lo razonable sería ver una tendencia similar a la de la pasada. La incertidumbre en la renta variable y la macro a nivel global, continuará dando soporte a los bonos. A su vez, esta coyuntura se verá apoyada por la caída en la cotización del crudo, circunstancia que poco a poco irá aflorando los temores a la deflación.

Por último, no tendremos referencias macros relevantes (Confianz. Cons. y PMI) para los que se esperan datos ligeramente peores que los precedentes. Este entorno beneficiará al Bund, cuya TIR podría reducirse hacia 0,63% desde 0,659% actual.

Divisas: "La cautela de la Fed refuerza el euro"

Eurodólar (€/USD): El euro se apreció hasta superar el nivel de 1,14\$ tras la decisión de la Fed de mantener los tipos de interés. El mensaje muy prudente de la Fed, con referencias explícitas a la baja inflación y los riesgos para el crecimiento en EE.UU. derivados de la desaceleración de China sugiere que la primera subida de tipos continuará aplazándose, por lo que el euro continuará soportado. **Rango estimado semanal: 1,129/1,140.**

Euroyen (€/JPY): El BoJ no anunció nuevos estímulos monetarios pero las Actas arrojaron preocupación por el debilitamiento de las exportaciones (consecuencia de la desaceleración china). Esta semana se espera que la inflación (a/a +0,1% vs. +0,2% ant.) siga alejándose del objetivo de 2% para sep'17, lo que aumentaría las expectativas de mayor flexibilización monetaria en la reunión de octubre (depreciatorio para el yen). **Rango estimado semanal: 135,6/137.**

Eurolibra (€/GBP): La última semana la divisa británica ganó valor frente al Euro con unos datos macro que avalan la buena salud de la economía de Reino Unido. Para esta semana muy probablemente el rango de cruce sea lateral ante la falta de comparecencias y/o datos macro. **Rango estimado semanal: 0,722-0,734.**

Eurosuizo (€/CHF): El franco debería apreciarse ligeramente debido al debilitamiento de la economía global (revisiones a la baja en los PIB's) y el aumento en la volatilidad de los mercados de capitales en un entorno de estabilidad en la política monetaria del SNB (el tipo de referencia se mantiene en el rango -1,25% / -0,25%). **Rango estimado (semanal): 1,092/1,087.**

Principales referencias de la semana

Día	País	Dato	Mes	Tasa (e)	Ant.
L;s/h	ESP	Balanza comercial	Jul	000M\$	-- -2,0bn
L;16:00h	EEUU	Vtas. Vivda. 2ª mano	Ago	M	5.5M 5.59M
M;16:00h	UEM	Confianza consumidor	Sep	Ind.	-- -6.9
M; s/h	CHI	Visita del presidente Xi Jinping a EE.UU.			
X;03:45h	CHI	PMI Manufact. (Caixin)	SEP		47,8 47,3
X;10:00h	UEM	PMI Compuesto	Sep	Ind.	-- 54.3
X;15:00h	UEM	Comparecencia de Draghi en Bruselas			
J;10:00h	ALE	IFO clima empresarial	Sep	Ind.	107,9 108,3
J;14:30h	EEUU	Ped. Bienes Duraderos	Ago	m/m	-2.3% 2.0%
J;14:30h	EEUU	P. B.Durad. Ex-Transp.	Ago	m/m	0.1% 0.6%
J;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda nueva	Ago	M	515K 507K
V;1:30h	JAP	IPC	Ago	a/a	0.1% 0.2%
V;14:30h	EEUU	PIB (revisión final)	2T	t/t	3.7% 3.7%
V;14:30h	EEUU	Deflactor PIB	2T	t/t	2.1% 2.1%
V;18:30h	UEM	Weidmann (BuBa) comparece en Florencia			

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Jesús Amador Pilar Aranda Belén San José Esther G. de la Torre
Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

REINO UNIDO (1AM).- Precios de la vivienda, según Rightmove, sept: a/a +6,4% vs +6,4% anterior; m/m +0,9% vs -0,8% ant. No parece que pierdan vigor los precios inmobiliarios en Reino Unido, lo que podría empezar a ser no tan buena noticia considerando el contexto menos dinámico al que nos dirigimos desde una perspectiva global.

GRECIA.- Syriza seguirá gobernando al haber ganado inesperadamente las elecciones de ayer domingo con un 35,5% de los votos frente a 28,1% de Nueva Democracia (con el 99,5% escrutado), lo que le otorga 145 escaños de un total de 300. En su primer e improvisado discurso anoche Tsipras ha prometido una nueva fase de estabilidad después de haber celebrado 5 elecciones en los 6 últimos años, expresando su intención de completar su legislatura de 4 años.

FRANCIA.- Moody's ha revisado su rating desde Aa1 hasta Aa2 por "la continuada debilidad de las perspectivas de crecimiento de largo plazo".

ESPAÑA.- S&P ha reducido su perspectiva sobre la deuda del Ayuntamiento de Madrid desde Estable hasta Negativa, aunque reafirma su rating en BBB, debido "a que el resultado de la auditoria (de la deuda municipal, se refiere) podría tener implicaciones negativas sobre la voluntad de la ciudad para pagar su deuda".

EE.UU.- El Indicador Adelantado publicado el viernes repuntó en agosto un tímido +0,1%, por debajo de +0,2% estimado. El registro de julio se revisó a mejor desde -0,2% hasta 0,0%, sin embargo. La tasa interanual quedó estable en +4,4%, pero compara con +6,3% de enero, mes a partir del cual empezó a desacelerar.

BRASIL.- La recaudación fiscal de agosto ha sido la más baja en 5 años (-9,3% a/a), lo que parece coherente con la contracción del PIB (-2,6% en 2T) y, aparte de confirmar que la contracción es un hecho, esa caída de recaudación estaría indicando que el retroceso del PIB estaría acelerándose.

Leer más en:

https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro

2.- Bolsa española

IBERDROLA (Comprar; Pº objetivo: 6,9€; Cierre: 5,92€): Llega a un acuerdo con las autoridades de Connecticut para desatascar la fusión con UIL.- La fusión con UIL estaba parada desde el pasado mes de julio cuando el regulador del estado de Connecticut rechazó la oferta. Finalmente han llegado a un acuerdo que pasa por la devolución vía tarifa de un total de 41M\$ a clientes de empresas de UIL en Connecticut (a lo largo de diez años) así como al pago de 30M\$ para el desmantelamiento y limpieza de la central English Station, que UIL vendió hace 15 años. **OPINIÓN:** La noticia es positiva ya que permite que la fusión siga adelante. Posteriormente, es probable que se produzca la salida a bolsa de Iberdrola USA + UIL lo que podría ser un catalizador para el valor.

SECTOR ELÉCTRICO: Se está adelantando que la liquidación final de 2014 arrojará un superávit de unos 500M€. Todavía está pendiente su aprobación por parte de la CNMC pero la última liquidación del ejercicio 2014 (la número 15) arroja superávit por primera vez desde el año 2000. La liquidación anterior (la número 14) se saldó con un déficit de 460M€. **OPINIÓN:** Es una buena noticia para el conjunto del sistema eléctrico y para la sociedad en su conjunto ya que parece que por fin se ha atajado el problema del déficit de tarifa (el año 2013 cerró con un déficit de 4.098M€, por ejemplo). Dicho esto, todavía habría que amortizar los casi 30.000M€ (3% del PIB) acumulados hasta la fecha.

MEDIASET (Neutral; Pº Objetivo: 12,3€; Cierre: 10,18€; Var.: -1,73%): Nueva multa de 3M€ de la CNMC por incumplimiento de condiciones.- La Comisión Nacional del Mercado de la Competencia ha afirmado que Mediaset ha incumplido los términos a los que se comprometió cuando compró Cuatro en

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)
Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

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 del su ratón.

<http://www.bankinter.com/>
<http://broker.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

2010 referentes a la gestión conjunta de la publicidad. Las medidas estaban diseñadas para que la nueva empresa resultante siguiera permitiendo contratar anuncios de forma independiente a cada una de las cadenas. **OPINIÓN:** no es la primera vez que la CNMC sanciona a la compañía pero en esta ocasión el importe es perfectamente asumible por la compañía que factura cerca de los 500M€. No creemos que impacte en la cotización del valor.

CIE AUTOMOTIVE (Comprar; Pr. Objetivo: 17,8€; Var. Día: -0,7%): Cie anuncia la salida a bolsa de Dominion: Se estima que la OPV tendrá lugar en marzo de 2016, irá dirigida a inversores cualificados e incluirá una ampliación de capital. **OPINIÓN:** Se trata de una noticia esperada. En nuestras últimas notas comentábamos que una vez la filial tecnológica de la compañía ha alcanzado un mayor tamaño y ha ido cumpliendo sus objetivos estratégicos, veíamos muy probable una desinversión en la misma por parte de Cie. Esta decisión se une a la salida del negocio de biocombustibles e implicará, por tanto, que la compañía se centre en el que es su negocio principal: los componentes de automoción, que representa alrededor del 82% de su facturación. En nuestra opinión, esta noticia se traducirá en un impulso al alza en la cotización de Cie. Aunque no han trascendido detalles concretos, se baraja que la operación podría alcanzar los 150M€. Cie posee un 63% de Dominion por lo que recibiría 94,5M€ que equivale a más del 80% del BNA que estimamos para 2015.

3.- Bolsa europea

VOLKSWAGEN (Cierre: 162,4€; Var. Día: -3,2%): Se enfrenta a multas de hasta 18.000M\$.- La compañía se ha visto obligada a detener la venta de algunos de sus modelos en EE.UU. debido a problemas en el *software* que mide las emisiones de gases tóxicos. La EPA, la agencia de protección medioambiental de EE.UU., ha ordenado la retirada de los vehículos afectados y podría imponer una multa de hasta 18.000M\$ en total: 37.500\$ por 482.000 vehículos vendidos desde 2008 y afectados por este error. **OPINIÓN:** Se trata de noticias muy negativas para la compañía que pesarán sobre su cotización hoy. Si finalmente la sanción alcanzara el máximo importe posible supondría más del 100% del BNA esperado para 2015 (alrededor de 12.000M\$). Todo ello sin olvidar el importante daño reputacional que estas noticias implican para la compañía. Además, estas noticias se unen a la mala evolución de las ventas de la compañía: en agosto profundizaban su caída hasta -5,4% vs. -3,7% en julio. Sus ventas están viéndose muy penalizadas por la debilidad de China, Rusia y Brasil. En concreto, caían un -8,1%, -42% y -31% respectivamente en el conjunto del año en estos países. **Este flujo de noticias, junto con el peso que China tiene en el total de ventas de la compañía (alrededor del 38%), nos hace cambiar nuestra recomendación de la compañía hasta Vender desde Neutral.**

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.- El viernes todos los sectores del índice cerraron en negativo.

Los mejores: *Utilities* -0,6%; Telecomos -1,0%; Bienes de Consumo -1,2%

Los peores: Petróleo y Gas -2,6%; Industriales -2,1%; Materiales Básicos -2%

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **CHESAPEAKE ENERGY (8,96\$; +4,1%)**, escapaba de las pérdidas generalizadas del sector energético y recuperaba parte de las caídas que experimentó el jueves pasado; (ii) **BRISTOL-MYERS SQUIBB (64,3\$; +3,5%)**, el anuncio de su dividendo trimestral impulsaba su cotización. En concreto, pagará 0,37\$/acción ordinaria el próximo 2 de noviembre, el *record date* será el próximo 2 de octubre; (iii) **ABBVIE (61,22\$; +2,3%)**, registraba su cuarta jornada de avances gracias a que los resultados de un análisis preliminar de su medicamento para el fibroma uterino muestran una disminución en el sangrado de las pacientes.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **FREEMPORT MCMORAN (10,9\$; -9,7%)**, se veía penalizada por la caída del precio del petróleo, el recorte de recomendación de alguno bancos de inversión y, especialmente, por las noticias sobre una nueva ampliación de capital.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.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 del su ratón.

<http://www.bankinter.com/>
<http://broker.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

Tras colocar 97M de acciones por 1.000M\$ el viernes pasado, registraba el folleto para una nueva operación del mismo importe; la reunión de la FED y, en concreto, una visión más cauta de lo esperado sobre la salud de la economía global provocaba la caída del precio del petróleo y de las compañías del sector: (ii) **DIAMOND OFFSHORE (20,2\$; -9,4%)**, **TRANSOCEAN (20,2\$; -9,4%)** y **ENSCO (15,4\$; -8,5%)**; (iii) **VERTEX PHARMACEUTICALS (124,2\$; -8,2)**, ante las acusaciones de incumplimiento de la obligación fiduciaria de su Consejo de Administración que han derivado en una investigación por parte del despacho de abogados Levi & Korsinsky.

ATMEL (7,3\$; -2,15%): Será adquirida por Dialog por 4.600M\$. Dialog expone que esta adquisición le permitirá diversificar la base de clientes en el mercado de automoción así como vender un mayor número de semiconductores. Por otra parte, abonará el importe con efectivo, 2.451M\$, deuda, 2.100M\$ y 49M\$ con emisión de acciones (American Depositary Shares). Los accionistas de Atmel dispondrán del 38% del grupo combinado, en total en torno a 10,42\$/acc. lo que implica una prima aproximada de +43% con respecto al precio de cierre del viernes. La operación se estima que se apruebe a lo largo del 1T'16 y con ella espera obtener un ahorro de costes de 150M\$/año en los próximos dos años. Esta noticia debería favorecer la cotización de Atmel a lo largo de la sesión de hoy.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE, UU, 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)
Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.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 del su ratón.

<http://www.bankinter.com>
<http://broker.bankinter.com>

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70% (vs 75% ant.)	55% (vs 60% ant.)	40% (vs 45% ant.)	20% (vs 25% ant.)	10%

INVERSOR GLOBAL: Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70% (vs 75% ant.)	55% (vs 60% ant.)	40% (vs 45% ant.)	20% (vs 25% ant.)	10%

Máximo recomendado por perfiles en el momento actual, sobre la parte del patrimonio financiero susceptible de ser invertido en bolsa.

Los grados máximos asumibles son: Agresivo 100%; Dinámico 80%; Moderado 65%; Conservador 50%; Defensivo 40%.

Posicionamiento recomendado (cambios indicados en color rojo)

	Vender/Infraponer	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica	Middle East BRICs (excepto India) México Sudeste Asiático Europa del Este Latam Australia Canadá	Reino Unido India Japón España	UEM EE.UU.
Tipo de activo	Bonos corporativos Bonos high yield Bonos emergentes Materias primas	Bonos soberanos Petróleo Oro	Fondos de retorno absoluto Bolsas, Europa y EE.UU. Inmuebles
Sector	Construcción Petroleras	Tecnología Seguros Media Telecomunicaciones Autos Aerolíneas Consumo Discrecional Industriales Biotecnología	Consumo Básico Utilities Concesiones Turismo Inmobiliario (activos) Bancos y Financieras Farmaceúticas
Ideas singulares	 		Pack Protección*

* Bankinter mixto RF, Oyster Absolute Return, Carmignac Capital Plus, Rorento DH.

Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Órdenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
ETF Inverso RV Emergente (EUM)	Ejecutada	El mantenimiento de los tipos de interés por parte de la Fed es un factor de alivio temporal para los mercados emergentes, por lo que esta posición tocó el <i>stop loss</i> . Rentabilidad acumulada: -5% en dólares y -6,1% en euros.	31/08/2015 29,55\$	27,96	31,3
ETF Inverso sobre el S&P 500	Mantener	Mantenemos esta idea de inversión, ya que la bolsa americana puede sufrir una corrección en las próximas jornadas. La digestión de un mensaje muy <i>dovish</i> de la Fed y la rebaja de las estimaciones de crecimiento para 2016 debería tener un impacto en el BPA estimado de las compañías y en la evolución del S&P500. Rentabilidad acumulada: +0,2% en dólares y +0,4% en euros.	14/09/2015 22,26\$	21,45	23,25

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

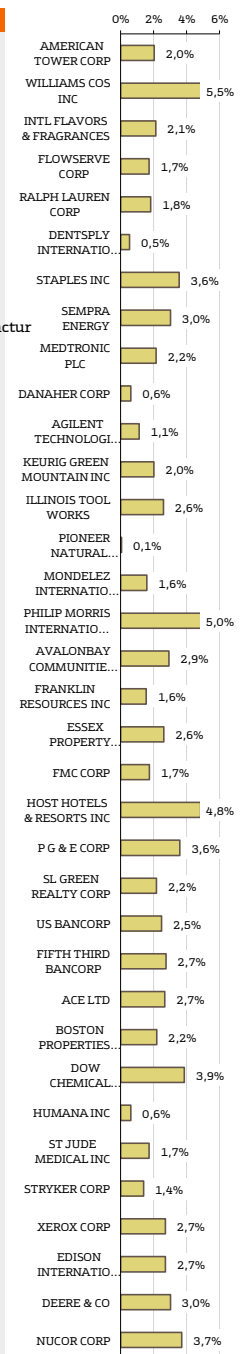
Ramón Forcada	Ana de Castro	Pilar Aranda	Belén San José	Esther G. de la Torre	http://broker.bankinter.com/
Eva del Barrio	Jesús Amador	Rafael Alonso	Ramón Carrasco	Ana Achau (Asesoramiento)	http://www.bankinter.com/
Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS					Avda. de Bruselas, 12
Por favor, consulte importantes advertencias legales en: http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf					28108 Alcobendas (Madrid)

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

Reparto de dividendos de las compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
21-sep-15	07-oct-15	AMERICAN TOWER CORP	Regular Cash	0,4600 USD	2,03%	38.302.517.977	New York	REITS
22-sep-15	30-sep-15	WILLIAMS COS INC	Regular Cash	0,6400 USD	5,55%	34.591.678.182	New York	Pipelines
23-sep-15	06-oct-15	INTL FLAVORS & FRAGRANCE	Regular Cash	0,5600 USD	2,13%	8.475.177.876	New York	Chemicals
23-sep-15	09-oct-15	FLOWERVE CORP	Regular Cash	0,1800 USD	1,72%	5.576.120.595	New York	Machinery-Diversified
23-sep-15	09-oct-15	RALPH LAUREN CORP	Regular Cash	0,5000 USD	1,83%	9.368.163.583	New York	Apparel
23-sep-15	09-oct-15	DENTSPLY INTERNATIONAL I	Regular Cash	0,0725 USD	0,55%	7.390.263.408	NASDAQ GS	Healthcare-Products
23-sep-15	15-oct-15	STAPLES INC	Regular Cash	0,1200 USD	3,55%	8.694.573.850	NASDAQ GS	Retail
23-sep-15	15-oct-15	SEMPRA ENERGY	Regular Cash	0,7000 USD	3,03%	22.914.847.781	New York	Gas
23-sep-15	16-oct-15	MEDTRONIC PLC	Regular Cash	0,3800 USD	2,16%	99.419.519.389	New York	Healthcare-Products
23-sep-15	30-oct-15	DANAHER CORP	Regular Cash	0,1350 USD	0,63%	58.923.506.860	New York	Healthcare-Products
25-sep-15	21-oct-15	AGILENT TECHNOLOGIES INC	Regular Cash	0,1000 USD	1,12%	11.844.351.476	New York	Electronics
25-sep-15	29-oct-15	KEURIG GREEN MOUNTAIN II	Regular Cash	0,2875 USD	2,03%	8.741.260.055	NASDAQ GS	Beverages
28-sep-15	06-oct-15	ILLINOIS TOOL WORKS	Regular Cash	0,5500 USD	2,60%	31.036.988.880	New York	Miscellaneous Manufactur
28-sep-15	09-oct-15	PIONEER NATURAL RESOURC	Regular Cash	0,0400 USD	0,07%	18.196.163.888	New York	Oil&Gas
28-sep-15	14-oct-15	MONDELEZ INTERNATIONAL	Regular Cash	0,1700 USD	1,59%	69.044.507.813	NASDAQ GS	Food
28-sep-15	14-oct-15	PHILIP MORRIS INTERNATIO	Regular Cash	1,0200 USD	5,03%	125.824.861.904	New York	Agriculture
28-sep-15	15-oct-15	AVALONBAY COMMUNITIES I	Regular Cash	1,2500 USD	2,93%	22.703.681.630	New York	REITS
28-sep-15	15-oct-15	FRANKLIN RESOURCES INC	Regular Cash	0,1500 USD	1,56%	23.638.132.297	New York	Diversified Finan Serv
28-sep-15	15-oct-15	ESSEX PROPERTY TRUST INC	Regular Cash	1,4400 USD	2,62%	14.429.564.451	New York	REITS
28-sep-15	15-oct-15	FMC CORP	Regular Cash	0,1650 USD	1,75%	5.045.306.516	New York	Chemicals
28-sep-15	15-oct-15	HOST HOTELS & RESORTS INC	Regular Cash	0,2000 USD	4,84%	12.416.060.281	New York	REITS
28-sep-15	15-oct-15	P G & E CORP	Regular Cash	0,4550 USD	3,60%	24.717.547.419	New York	Electric
28-sep-15	15-oct-15	SL GREEN REALTY CORP	Regular Cash	0,6000 USD	2,18%	11.125.349.609	New York	REITS
28-sep-15	15-oct-15	US BANCORP	Regular Cash	0,2550 USD	2,48%	72.500.540.485	New York	Banks
28-sep-15	20-oct-15	FIFTH THIRD BANCORP	Regular Cash	0,1300 USD	2,75%	15.303.669.399	NASDAQ GS	Banks
28-sep-15	21-oct-15	ACE LTD	Regular Cash	0,6700 USD	2,68%	32.366.870.372	New York	Insurance
28-sep-15	30-oct-15	BOSTON PROPERTIES INC	Regular Cash	0,6500 USD	2,19%	18.221.509.894	New York	REITS
28-sep-15	30-oct-15	DOW CHEMICAL CO/THE	Regular Cash	0,4200 USD	3,87%	50.157.394.762	New York	Chemicals
28-sep-15	30-oct-15	HUMANA INC	Regular Cash	0,2900 USD	0,62%	27.848.081.027	New York	Healthcare-Services
28-sep-15	30-oct-15	ST JUDE MEDICAL INC	Regular Cash	0,2900 USD	1,72%	18.964.234.545	New York	Healthcare-Products
28-sep-15	30-oct-15	STRYKER CORP	Regular Cash	0,3450 USD	1,39%	37.362.105.993	New York	Healthcare-Products
28-sep-15	30-oct-15	XEROX CORP	Regular Cash	0,0700 USD	2,71%	11.062.024.545	New York	Office/Business Equip
28-sep-15	31-oct-15	EDISON INTERNATIONAL	Regular Cash	0,4175 USD	2,72%	19.968.968.816	New York	Electric
28-sep-15	02-nov-15	DEERE & CO	Regular Cash	0,6000 USD	3,02%	26.102.345.116	New York	Machinery-Diversified
28-sep-15	10-nov-15	NUCOR CORP	Regular Cash	0,3725 USD	3,70%	12.863.889.897	New York	Iron/Steel

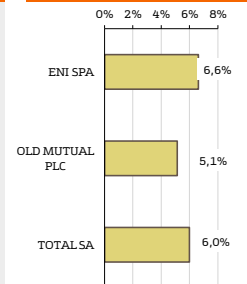
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibx 35

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
21-sep-15	23-sep-15	ENI SPA	Interim	0,4000 EUR	6,62%	52.732.029.138	Brsaltaliana	Oil&Gas
24-sep-15	30-oct-15	OLD MUTUAL PLC	Interim	2,9444 GBP	5,13%	9.501.831.274	London	Insurance
28-sep-15	21-oct-15	TOTAL SA	1st Interim	0,6100 EUR	5,98%	98.445.382.251	EN Paris	Oil&Gas

Rent. x Dividendo



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Ana de Castro Pilar Aranda Belén San José Esther G. de la Torre
Eva del Barrio Jesús Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

(1) "Ex-divid.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

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

<http://broker.bankinter.com/>
<http://www.bankinter.com/>
Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

