

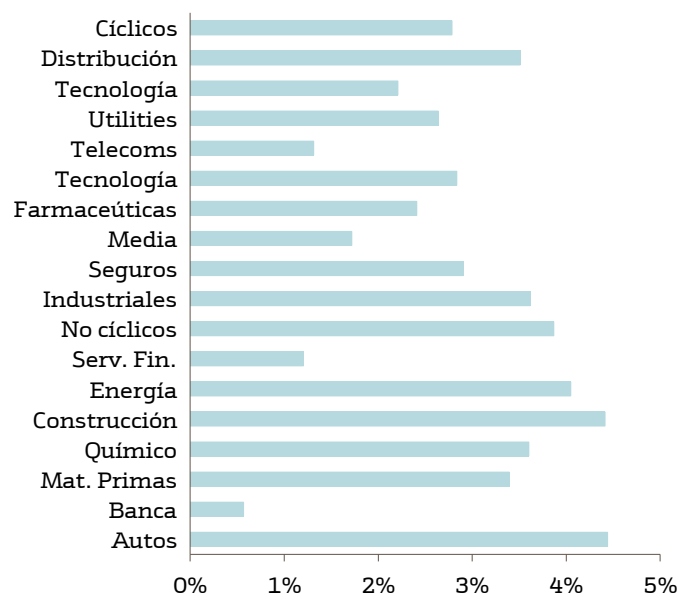
Estrategia de Inversión Semanal
Link al canal de Youtube
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 23-nov-15 9:14 AM

Bolsas	20-nov-15	13-nov-15	% sem.	% año
DJI	17.824	17.245	3,4%	0,0%
S&P 500	2.089	2.023	3,3%	1,5%
NASDAQ	4.686	4.502	4,1%	7,8%
Nikkei 225	19.880	19.597	1,4%	13,9%
EuroStoxx50	3.452	3.361	2,7%	9,7%
IBEX 35	10.290	10.111	1,8%	0,1%
DAX	11.120	10.708	3,8%	13,4%
CAC 40	4.911	4.808	2,1%	14,9%
FTSE 100	6.335	6.118	3,5%	-3,5%
FTSEMIB	22.140	21.843	1,4%	16,5%
TOPIX	1.331	1.320	0,8%	12,8%
KOSPI	1.990	1.973	0,8%	3,9%
HANG SENG	22.755	22.396	1,6%	-3,6%
SENSEX	25.868	25.611	1,0%	-5,9%
Australia	5.256	5.051	4,1%	-2,9%
Middle East	4.260	4.212	1,1%	-5,9%
BOVESPA	48.139	46.517	3,5%	-3,7%
MEXBOL	44.895	43.618	2,9%	4,1%
MERVAL	14.174	13.183	7,5%	65,2%

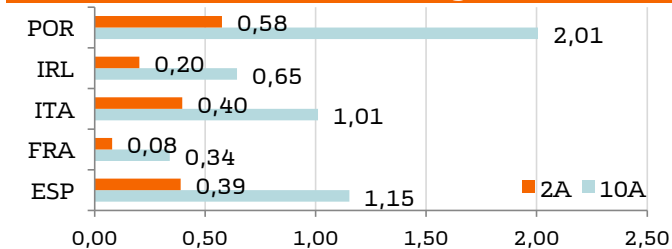
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

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



Semana del 23 al 30 de noviembre

Bolsas: "Acción de Gracias, Black Friday y Cyber Monday: ¿viento de cola?"

La SEMANA PASADA fue, sencillamente, estupenda... poniéndose de manifiesto 2 cosas importantes que creemos haber venido anticipando: (i) Los atentados resultan casi neutrales para las bolsas en el corto plazo. (ii) El empuje del flujo de fondos (bancos centrales y recursos generados en la incipiente recuperación económica) y la dificultad para identificar alternativas de inversión con rentabilidades atractivas continúa - y continuará - impulsando el precio de los activos (bolsas, pero también bonos e inmobiliario). Nunca hay que ponerse enfrente de los bancos centrales, incluso a pesar de las dudas que uno pueda tener - como es nuestro caso - sobre el contexto o los niveles de precios.

El jueves de ESTA SEMANA es Acción de Gracias (ADG), el viernes Black Friday (BF) y el lunes de la siguiente Cyber Monday (CM). Esto concentrará absolutamente la atención. Viene produciéndose un desplazamiento de las ventas desde BF hacia ADG porque los americanos ya no esperan al viernes. En 2014 las ventas en ADG aumentaron +24% (3.200M\$), pero en conjunto ADG + BF disminuyeron -0,5%. Para toda la campaña de Navidad americana se espera este año (National Retail Federation) un aumento de las ventas de +3,7%, que no compara demasiado bien con el +4,1% del año pasado, sobre todo considerando el abaratamiento de la gasolina. Sin embargo, el mercado (bolsas, pero también bonos) quiere seguir subiendo, es probable que se bata esa expectativa y estamos a las puertas de una ampliación de estímulos por parte del BCE (seguramente el 3 de diciembre). Los niveles de precios no parecen bajos, pero la presión del flujo de fondos continúa siendo muy potente, de manera que el mercado seguirá presionado al alza... sin remedio. A pesar de nuestras reservas, la realidad del mercado a corto plazo invita a no ser demasiado tímido. Los desenlaces más probables de los próximos eventos clave parecen más constructivos que destructivos. La campaña de Navidad americana será decente, aunque no impactante. Eso es suficiente cuando el mercado tiene a su favor la presión del flujo de fondos. El BCE incrementará estímulos en su primera oportunidad, lo que intensificará la presión del flujo de fondos. La Fed empezará a subir tipos en su reunión el 15/16 de diciembre, pero esto parece ya descontado y resultará más relevante para el mercado, en el sentido positivo, la desaparición de esta incertidumbre que el movimiento en sí mismo. Incluso a nivel absolutamente doméstico la perspectiva sobre las elecciones del 20-D parece menos preocupante. Todo esto configura un mercado en situación más cómoda que podría dejarse arrastrar más fácilmente por el potente flujo de fondos.

La macro americana de esta semana probablemente será buena (PIB revisado al alza hasta +2%, Duraderos +1,5%, etc) y la europea no emocionará (IFO alemán, PIB británico...), pero tampoco molestará. Por tanto, no supondrán un obstáculo para la inercia positiva del mercado. Eso sí, a corto plazo mucha volatilidad, con arranque de semana flojo y actividad desplazada hacia el final de la semana porque el viernes tendrá una especial actividad - seguramente positiva - a la vista de cómo salgan las primeras cifras de las ventas en EE.UU. El USD se aprecia (1,062) y caen, como era de esperar, el petróleo (Brent 41,9\$; WTI 39,3\$) y el oro (1.071\$). Eso significa arranque de semana débil para bolsas. Ahora sólo cabe esperar que la realidad confirme los desenlaces comentados de medio plazo y entonces, tal vez, empezaremos a admitir que 2016 podría ser un año mejor y menos volátil que 2015.

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

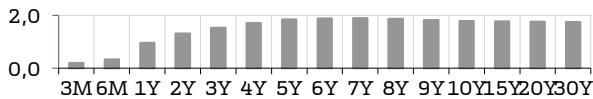
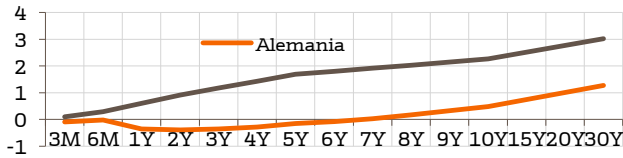
Semana del 23 al 30 de noviembre

Tipos de interés

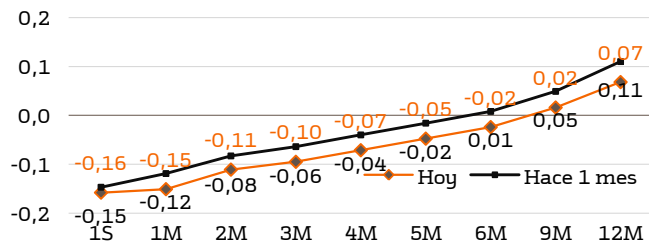
	20-nov-15	13-nov-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,39%	-0,37%	-2,4	-29,6
Alemania 10A	0,49%	0,56%	-6,8	-5,1
EEUU 2A	0,92%	0,83%	8,7	25,7
EEUU 10A	2,27%	2,27%	0,5	10,0

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

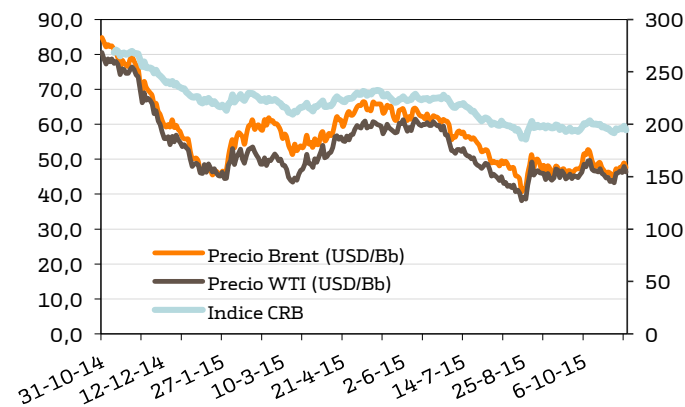


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	13-nov-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,0629	1,0773	-1,3%	-12,2%
Euro-Yen	130,87	132,090	-0,9%	10,7%
Euro-Libra	0,70	0,707	-199,2%	-10,7%
Euro-CHF	1,08	1,083	0,0%	11,0%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L;10:00h	FR	Emite letras
M;10:30h	ESP	Emisión de letras a 3 y 9M
X; 11:00h	ALE	Emite 3.000M€ bonos vto 2023
J; 11:00h	ITA	Emite letras
V; 11:00h	ITA	Emite bonos
V; 12:00h	R.U.	Emite letras a 1, 3 y 6M

Bonos:"Flujo de fondos hacia los Treasuries"

Cerramos otra semana alcista con reducción de las TIRs a ambos lados del Atlántico y muy buena acogida de las emisiones del Tesoro español. Durante los próximos días penasmo que el flujo de fondos se dirigirá hacia la deuda americana por la apreciación del dólar, que seguirá presionando a la baja la TIR del T-Note, a pesar de la probable subida de tipos en diciembre. El Bund seguirá soportado por la expectativa de una política monetaria más acomodaticia del BCE pero la macro de Europa será de perfil bajo lo que podría favorecer una corrección esta semana. **Rango estimado semana (Bund 0,46%/0,52%).**

Divisas: "Estructuralmente fuerte"

Eurodólar (€/USD).- El dólar se mantuvo estable, a pesar de las declaraciones de ambos bancos centrales. La Fed expuso que, si sube tipos en dic., lo hará lenta y progresivamente, mientras que M. Draghi indicó que hará lo que esté en su mano para elevar la inflación. Esta semana la tendencia será de apreciación del dólar, porque la macro que se publica en EE.UU. será fuerte y por la política monetaria claramente divergente que se pondrá de manifiesto en las reuniones de diciembre. **Rango estimado (semana): 1,055/1,07.**

Euroyen (€/JPY).- Las Actas de BCE (J) y la comparecencia de Draghi (V) presionaron la apreciación del yen en el cruce con un euro debilitado. Esta semana las Actas del BoJ y el IPC de Japón repitiendo en +3,4% (estimado) enfriarán la expectativa de nuevos estímulos monetarios. Además, la macro de Europa se espera floja, por tanto, es probable que el yen se mantenga apreciado. **Rango estimado semanal: 130,5/132,2**

Eurolibra (€/GBP).- Esta semana no tenemos referencias de relevancia en Reino Unido por lo que deberíamos ver estabilidad en la divisa. La referencia más importante, la revisión del PIB del 3T'15. **Rango estimado semanal: 0,70-0,713.**

Eurosuizo (€/CHF). El franco se aprecia ligeramente tras una semana marcada por el aumento del riesgo geopolítico. Esta semana la macro en la UEM mostrará signos de estabilidad mientras que la producción industrial en Suiza volverá a registrar tasas negativas por lo que esperamos cierto debilitamiento del franco. **Rango estimado (semanal): 1,087/1,078.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa (e)	Ant.
L;10:00h	UEM	PMI Manufact. Prelim.	Nov	Ind.	52,3 52,3
L;16:00h	EE.UU.	Vtas. Vivienda 2ª mano	Oct	M	5,4m 5,55m
M;10:00h	ALE	IFO clima empresarial	Nov	Ind.	108,0 108,2
M;14:30h	EE.UU.	PIB anualizado t/t	3T	t/t	2,0% 1,5%
M;15:00h	EE.UU.	Pr. Vda. S&P/CShiller	Sep	a/a	5,2% 5,1%
M;16:00h	EE.UU.	Confianza Consumidor	Nov		99,2 97,6
X;14:30h	EE.UU.	Ped. Bs Duraderos Prel.	Oct	m/m	1,5% -1,2%
X;14:30h	EE.UU.	Deflactor PCE	Oct	a/a	0,3% 0,2%
X;16:00h	EE.UU.	Vtas. Vivienda nueva	Oct	000	500k 468k
J; s/h	EE.UU.	Acción de Gracias / Holiday Season			
J; 00:50h	JAP	Actas del BoJ			
J;9:00h	ESP	PIB final	3T	a/a	3,4% 3,4%
V;0:30h	JAP	IPC	Oct	a/a	0,3%
V;10:30h	GB	PIB 1ª rev.	3T	a/a	2,3% 2,3%
V;11:00h	UEM	Indicadores de Confianza			

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/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

UEM.- La Confianza del Consumidor publicada el viernes batió cómodamente expectativas al situarse en -6,0 vs -7,5 esperado y -7,6 anterior (revisado a mejor desde -7,7). Es el mejor registro desde junio. La expectativa de que el BCE amplíe estímulos monetarios en su reunión del 3 de diciembre ha sido el principal catalizador. De hecho, Mario Draghi realizó unas declaraciones la mañana del viernes en el marco de una Conferencia Bancaria en Fráncfort reforzando la expectativa de que hará todo lo que esté en su mano para conseguir que la inflación repunte (ahora +0,1% a/a).

ARGENTINA.- Ha ganado las elecciones el candidato opositor de centro-derecha, Mauricio Macri, lo que supone el final de 12 años del pseudo-populismo de centro-izquierda representado por el Kitchnerismo. Esto debería ser más bien positivo para la bolsa argentina, ya que el nuevo Presidente probablemente favorecerá la liberalización de los sectores de actividad, mejorará las relaciones con EE.UU. y su enfoque sobre la economía debería contribuir a diluir el populismo económico en Latinoamérica. No obstante, el Merval ya descontó parcialmente este desenlace el viernes con un rebote de +2,9%.

BALTIC DRY INDEX.- El Baltic Dry es, de forma muy sintetizada, el coste de los fletes marítimos. Conviene tener presente que está en mínimos históricos (504\$ el viernes) y eso refleja la menor actividad comercial global, pero sobre todo en Asia. Esta es una de las contradicciones que nos preocupan: los precios de los activos suben por los QEs y la ausencia de alternativas de inversión con rentabilidades dignas, pero los PIBs y los BPAs vienen revisándose a la baja... Es como si ya se estuviera poniendo en precio 2016 ante la presión del flujo de fondos. Conviene seguir de cerca este tipo de contradicciones.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

REPSOL (Vender: Pº Objetivo: 12,36€; Cierre: 11,975€): Venta del negocio asiático.- Parece que ha encargado la venta de todo el negocio en la región Asia-Pacífico (campos de gas y crudo en Indonesia, Malasia y Vietnam), procedente de Talisman, valorado en unos 4.000M€. También podría vender el negocio eólico marino en el Reino Unido así como de sus actividades de GNL en Perú y Ecuador. **OPINIÓN:** Las ventas de los activos asiáticos serían la pieza clave dentro del objetivo de desinversiones por 6.200M€ dado a conocer en el Plan Estratégico 2016-2020. El fin es reducir deuda y no perder el grado de inversión.

ENDESA (Neutral; Pº Objetivo: 19,1€; Cierre: 20,15€): Política de dividendos y actualización estratégica.- Ha publicado su política de dividendos para los próximos años: en 2015 y 2016 el dividendo ordinario será igual al 100% del BPA ordinario siempre que dicho importe sea superior al que resultaría de aplicar un crecimiento mínimo de +5%, de 2017 a 2019, el dividendo ordinario por acción será igual al 100% del BPA ordinario. Por otro lado, ha aumentado su objetivo de EBITDA este año desde 3.100M€ a 3.200M€ cifra que se mantendría en 2016 y se reduciría hasta 3.100M€ en 2017. Prevé un BNA de 1.200M€ para 2017. **OPINIÓN:** Un *payout* del 100% estaba en línea con nuestras estimaciones así que la noticia no aporta sorpresas. En cualquier caso, habrá que seguir la actualización del Plan Estratégico que se presenta hoy por si hubiera posibilidad de algún pago extraordinario, opción que pierde fuerza si la compañía aumenta las inversiones. En este sentido, se habla de la compra de los activos renovables en España de Enel. En cuanto a las cifras de negocio, es positiva la mejora de las previsiones de EBITDA. Con estas nuevas previsiones y nuestra impresión de la presentación de hoy revisaremos el Precio Objetivo de la compañía.

ABENGOA (Neutral; Pº Objetivo (Clase B) 1,2 €/acc.; Cierre 0,92€; Var. Día: +0,4%): Logra un nuevo contrato en Abu Dabi por 215M\$.- Consistirá en el desarrollo de una planta de cogeneración de 220 megavatios (MW). Abengoa ya ha realizado algún proyecto en el país, como la construcción de una planta solar de 100MW, pero es la primera planta de este tipo que desarrolla allí. **OPINIÓN.-** Es una noticia con impacto positivo, aunque reducido ya que la dimensión del mismo no es elevada. Además los inversores continuarán expectantes hasta que logre obtener el paquete financiero que necesita por parte de los acreedores y de que se complete la 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

3.- Bolsa europea

SECTOR BANCOS: El BCE impondrá requerimientos de capital de manera individualizada a las entidades. El BCE prestará especial atención al modelo de negocio de las entidades y a la rentabilidad de las distintas líneas de negocio. **OPINIÓN:** El BCE monitorizará distintas áreas de negocio proponiendo medidas concretas de actuación tales como la venta de activos improductivos o exigirá mayores requerimientos de capital si las entidades deciden no seguir sus recomendaciones. El BCE también prestará especial atención a la eficacia del gobierno corporativo. Desde nuestro punto de vista, **el BCE adopta así un enfoque similar al de la Reserva Federal en EE.UU** que además de analizar parámetros cuantitativos (solvencia, riesgos, etc..) en las pruebas de esfuerzo que realiza a los bancos tiene en consideración variables cualitativas como el gobierno corporativo, el modelo de negocio y la forma jurídica con la que operan las entidades financieras. El BCE **no publicará los requerimientos específicos** realizados a cada entidad aunque entendemos que sí comunicará los rangos de capital exigidos al conjunto del sistema como ha venido realizando hasta ahora.

RWE (Vender, Cierre: 11,5€; Var. Día: -1,2%): Podría vender su negocio británico.- Su CFO ha dicho que considerarían la salida del Reino Unido si no consiguen darle la vuelta al negocio Npower. En principio, su filial no logrará volver a los números verdes hasta 2017 y este año arrojará unas pérdidas de unos -50M€. La compañía ha perdido unos 200.000 clientes en el Reino Unido en lo que va de año hasta 5,4 millones. Además, ha tenido problemas con sus sistemas de tarificación (el software falla y mandan facturas erróneas) que no se van a resolver totalmente hasta finales de 2016. **OPINIÓN.-** La eléctrica alemana sigue atravesando múltiples dificultades motivo por el que seguimos recomendando mantenerse al margen del valor.

VOLKSWAGEN (Vender; Cierre: 123,9€; Var. Día: -1,12%): Recorta su plan de inversiones en más de 1.000M€: Sus inversiones quedarán así reducidas a 12.000M€ en 2016 (vs. 13.000M€ anteriormente previsto). **OPINIÓN:** Noticia esperada que tendrá un impacto neutral en el valor. De hecho, uno de los anuncios que la compañía realizó inmediatamente después de destaparse el escándalo de las emisiones fue la revisión, y previsible recorte, de todas las inversiones no esenciales.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional +1,2%; Información & Tecnología +0,9%; Salud +0,7%

Los peores: Energía -1,0%; Consumo Básico -0,7%; Telecom -0,5%

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: **(i) ROSS STORES (50,8\$; +10%)**, presentaba resultados mejor de lo estimado. En concreto, BPA 0,53\$ (+14%) vs. 0,50\$ estimados e ingresos 2.782,9M\$ (+7,08%) vs. 2.765,1M\$ estimados. Además, mejoraba *guidance* de BPA para el conjunto de 2016 hasta 2,45\$/2,48\$ vs. 2,4\$/2,45\$ previamente estimados; **(ii) THE GAP INC (26,9\$; +7,5%)**, varias casas de análisis afirmaban que, pese a sus débiles resultados trimestrales, la compañía crecerá con fuerza en los próximos trimestres en base al lanzamiento de nuevos productos y una importante inversión en publicidad; **(iii) INTUIT (103,2\$; +6%)**, sus resultados trimestrales quedaban por encima de lo estimado: BPA 0,09\$ (vs. -0,3\$ el año anterior) mientras que el consenso estimaba una pérdida de -0,04\$ y los ingresos aumentaban hasta 713M\$ (+6,1%) vs. 670,85M\$ estimados. Además, mejoraba su *guidance* de ingresos para su 2T fiscal (que acaba el 31 de enero) hasta 880M\$/900M\$, por encima de los 826,7M\$ estimados por los analistas; **(iv) NIKE (132,65\$; +5,5%)**, tras anunciar un plan de recompra de acciones por 12.000M\$ que realizará a lo largo de los próximos cuatro años.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) CHIPOTLE MEXICAN GRILL (536,2\$; -12,3%)**, muy penalizada por el aumento de clientes afectados por "E. Coli" tras comer en diferentes restaurantes de la cadena; la caída del precio del petróleo, ante el incremento de inventarios y las expectativas de que la producción de los países de la OPEP se mantenga en niveles elevados 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/cqj/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

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

2016, penalizaba a las acciones del sector energía (ii) SOUTHWESTERN ENERGY (9\$; -7,6%), (iii) CHESAPEAKE ENERGY (5,01\$; -6%) y (iv) MURPHY OIL (28,8\$; -5%); (v) CF INDUSTRIES HOLDINGS (43,9\$; -5,7%), después de que las autoridades de EEUU fijaran unas condiciones muy estrictas antes de autorizar su fusión con la holandesa OCI NV (23,05€; -3,9%).

El VIERNES no publicó sus resultados ninguna compañía de relevancia.

HOY publican (principales compañías; hora; BPA esperado): TYSON FOODS (13:30h; 0,881\$ estimado).

LA TEMPORADA de RESULTADOS del 3T prácticamente ha concluido, 478 compañías del S&P 500 ya han publicado sus cifras, dejando el siguiente SALDO: el BPA medio ajustado arroja una caída de -2,42% vs -6,9% estimado para el total del S&P 500 antes del inicio de publicación de resultados. El 70,2% ha batido estimaciones, el 8,6% no ha ofrecido sorpresas con resultados en línea con las expectativas y el 21,2% ha decepcionado.

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%	55%	40%	25%	15%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	25%	15%

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/Infraponderar	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 Bancos y Financieras Consumo Discrecional Industriales Biotecnología	Consumo Básico <i>Utilities</i> Concesiones Turismo Inmobiliario (activos) Farmacéuticas
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

Esperamos que el mercado siga registrando una elevada erraticidad y alta volatilidad esta semana, por lo que no incluimos ninguna idea de corto plazo.

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)

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.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.bankinter.com/>

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

Avda. de Bruselas, 12

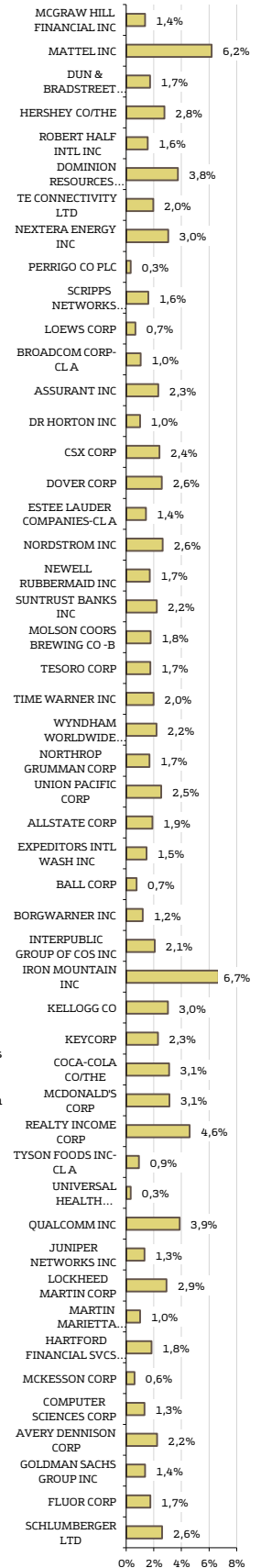
28108 Alcobendas

(Madrid)

Reparto de dividendos de las principales compañías americanas

Rent. x Dividendo

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
23-nov-15	10-dic-15	MCGRAW HILL FINANCIAL INC	Regular Cash	0,3300 USD	1,36%	26.189.367.000	New York	Commercial Services
23-nov-15	11-dic-15	MATTEL INC	Regular Cash	0,3800 USD	6,19%	8.327.750.301	NASDAQ GS	Toys/Games/Hobbies
23-nov-15	11-dic-15	DUN & BRADSTREET CORP	Regular Cash	0,4625 USD	1,72%	3.878.886.031	New York	Software
23-nov-15	15-dic-15	HERSHEY CO/THE	Regular Cash	0,5830 USD	2,76%	18.338.543.894	New York	Food
23-nov-15	15-dic-15	ROBERT HALF INTL INC	Regular Cash	0,2000 USD	1,57%	6.780.267.375	New York	Commercial Services
23-nov-15	20-dic-15	DOMINION RESOURCES INC/WI	Regular Cash	0,6475 USD	3,75%	41.078.019.090	New York	Electric
24-nov-15	11-dic-15	TE CONNECTIVITY LTD	Regular Cash	0,3300 USD	1,95%	26.118.141.426	New York	Electronics
24-nov-15	15-dic-15	NEXTERA ENERGY INC	Regular Cash	0,7700 USD	3,05%	46.523.337.224	New York	Electric
24-nov-15	15-dic-15	PERRIGO CO PLC	Regular Cash	0,1250 USD	0,32%	22.680.608.065	New York	Pharmaceuticals
25-nov-15	10-dic-15	SCRIPPS NETWORKS INTER-CI	Regular Cash	0,2300 USD	1,60%	7.415.732.274	New York	Media
25-nov-15	11-dic-15	LOEWS CORP	Regular Cash	0,0625 USD	0,66%	13.433.128.648	New York	Insurance
25-nov-15	14-dic-15	BROADCOM CORP-CL A	Regular Cash	0,1400 USD	1,05%	32.599.770.000	NASDAQ GS	Semiconductors
25-nov-15	14-dic-15	ASSURANT INC	Regular Cash	0,5000 USD	2,32%	5.681.255.421	New York	Insurance
25-nov-15	14-dic-15	DR HORTON INC	Regular Cash	0,0800 USD	0,99%	11.883.266.943	New York	Home Builders
25-nov-15	15-dic-15	CSX CORP	Regular Cash	0,1800 USD	2,41%	29.141.099.803	New York	Transportation
25-nov-15	15-dic-15	DOVER CORP	Regular Cash	0,4200 USD	2,57%	10.136.304.148	New York	Miscellaneous Manufactur
25-nov-15	15-dic-15	ESTEE LAUDER COMPANIES-C	Regular Cash	0,3000 USD	1,42%	31.163.604.826	New York	Cosmetics/Personal Care
25-nov-15	15-dic-15	NORDSTROM INC	Regular Cash	0,3700 USD	2,65%	10.533.598.031	New York	Retail
25-nov-15	15-dic-15	NEWELL RUBBERMAID INC	Regular Cash	0,1900 USD	1,71%	11.861.911.000	New York	Housewares
25-nov-15	15-dic-15	SUNTRUST BANKS INC	Regular Cash	0,2400 USD	2,21%	22.157.972.153	New York	Banks
25-nov-15	15-dic-15	MOLSON COORS BREWING CO	Regular Cash	0,4100 USD	1,77%	17.075.654.669	New York	Beverages
25-nov-15	15-dic-15	TESORO CORP	Regular Cash	0,5000 USD	1,75%	13.777.480.237	New York	Oil&Gas
25-nov-15	15-dic-15	TIME WARNER INC	Regular Cash	0,3500 USD	1,98%	56.539.228.358	New York	Media
25-nov-15	15-dic-15	WYNDHAM WORLDWIDE COR	Regular Cash	0,4200 USD	2,19%	8.911.135.500	New York	Lodging
25-nov-15	16-dic-15	NORTHROP GRUMMAN CORP	Regular Cash	0,8000 USD	1,69%	34.557.938.419	New York	Aerospace/Defense
25-nov-15	30-dic-15	UNION PACIFIC CORP	Regular Cash	0,5500 USD	2,54%	74.086.423.793	New York	Transportation
25-nov-15	04-ene-16	ALLSTATE CORP	Regular Cash	0,3000 USD	1,89%	24.531.973.188	New York	Insurance
27-nov-15	15-dic-15	EXPEDITORS INTL WASH INC	Regular Cash	0,3600 USD	1,46%	9.165.944.420	NASDAQ GS	Transportation
27-nov-15	15-dic-15	BALL CORP	Regular Cash	0,1300 USD	0,75%	9.466.193.916	New York	Packaging&Containers
27-nov-15	15-dic-15	BORGWARNER INC	Regular Cash	0,1300 USD	1,20%	9.687.554.723	New York	Auto Parts&Equipment
27-nov-15	15-dic-15	INTERPUBLIC GROUP OF COS I	Regular Cash	0,1200 USD	2,06%	9.488.226.197	New York	Advertising
27-nov-15	15-dic-15	IRON MOUNTAIN INC	Regular Cash	0,4850 USD	6,71%	6.108.654.062	New York	REITS
27-nov-15	15-dic-15	KELLOGG CO	Regular Cash	0,5000 USD	3,02%	23.478.847.274	New York	Food
27-nov-15	15-dic-15	KEYCORP	Regular Cash	0,0750 USD	2,29%	10.926.599.399	New York	Banks
27-nov-15	15-dic-15	COCA-COLA CO/THE	Regular Cash	0,3300 USD	3,11%	184.527.440.169	New York	Beverages
27-nov-15	15-dic-15	MCDONALD'S CORP	Regular Cash	0,8900 USD	3,12%	104.595.559.138	New York	Retail
27-nov-15	15-dic-15	REALTY INCOME CORP	Regular Cash	0,1905 USD	4,60%	12.397.654.898	New York	REITS
27-nov-15	15-dic-15	TYSON FOODS INC-CL A	Regular Cash	0,1000 USD	0,92%	17.729.318.066	New York	Food
27-nov-15	15-dic-15	UNIVERSAL HEALTH SERVICE	Regular Cash	0,1000 USD	0,33%	12.062.886.028	New York	Healthcare-Services
27-nov-15	18-dic-15	QUALCOMM INC	Regular Cash	0,4800 USD	3,87%	74.583.524.478	NASDAQ GS	Semiconductors
27-nov-15	22-dic-15	JUNIPER NETWORKS INC	Regular Cash	0,1000 USD	1,31%	11.753.059.017	New York	Telecommunications
27-nov-15	24-dic-15	LOCKHEED MARTIN CORP	Regular Cash	1,6500 USD	2,92%	69.467.219.374	New York	Aerospace/Defense
27-nov-15	31-dic-15	MARTIN MARIETTA MATERIAL	Regular Cash	0,4000 USD	0,99%	10.640.031.887	New York	Building Materials
27-nov-15	04-ene-16	HARTFORD FINANCIAL SVCS C	Regular Cash	0,2100 USD	1,83%	18.833.863.478	New York	Insurance
27-nov-15	04-ene-16	MCKESSON CORP	Regular Cash	0,2800 USD	0,59%	43.647.092.760	New York	Pharmaceuticals
30-nov-15	30-nov-15	COMPUTER SCIENCES CORP	Special Cash	10,5000 USD	1,32%	9.685.728.939	New York	Computers
30-nov-15	16-dic-15	EVERETT DENNISON CORP	Regular Cash	0,3700 USD	2,24%	6.008.194.575	New York	Household Products/Wares
30-nov-15	30-dic-15	GOLDMAN SACHS GROUP INC	Regular Cash	0,6500 USD	1,36%	85.269.848.910	New York	Banks
30-nov-15	05-ene-16	FLUOR CORP	Regular Cash	0,2100 USD	1,74%	6.818.641.201	New York	Engineering&Construction
30-nov-15	08-ene-16	SCHLUMBERGER LTD	Regular Cash	0,5000 USD	2,59%	97.294.151.072	New York	Oil&Gas Services



Bankinter Análisis

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

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

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

Avda. Bruselas, 12
 28108, Alcobendas, Madrid

(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 los informes se encuentran aquí:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

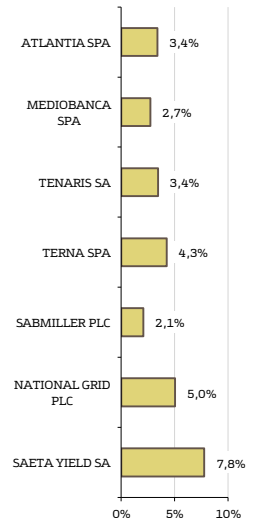
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
23-nov-15	25-nov-15	ATLANTIA SPA	Interim	0,4000	EUR	3,40%	20.512.474.312	Brsalitaliana Commercial Services
23-nov-15	25-nov-15	MEDIOBANCA SPA	Regular Cash	0,2500	EUR	2,72%	7.984.166.265	Brsalitaliana Banks
23-nov-15	25-nov-15	TENARIS SA	Interim	0,1500	USD	3,44%	13.918.529.226	Brsalitaliana Metal Fabricate/Hardware
23-nov-15	25-nov-15	TERNA SPA	Interim	0,0700	EUR	4,26%	9.442.942.416	Brsalitaliana Electric
26-nov-15	04-dic-15	SABMILLER PLC	Interim	0,3139	USD	2,06%	65.073.791.404	London Beverages
26-nov-15	13-ene-16	NATIONAL GRID PLC	Interim	16,6667	GBp	5,05%	35.564.324.279	London Gas
27-nov-15	27-nov-15	SAETA YIELD SA	Regular Cash	0,1747	EUR	7,76%	734.192.352	Soc.Bol SIBE Investment Companies

U,UUU3acc -

Rent. x Dividendo



Bankinter Análisis

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

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

(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 los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.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.

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac. Año	Capitalizació n (1)	PER			BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div/15e	Próximo Div. (2)	ROE			D/FFPP (Ultimo)	P/V/C			Recomendaci ón		
						2014r	2015e	2016e	2014r	2015e	Var.%	2016e			Var.%	Media 3A	2015e		2016e	Media5A	2015e		2016e	
EuroStoxx 50	3.452	2,7%	0,8%	9,7%	2.760.702	18,9 x	15,0 x	14,3 x	137.912	175.142	27%	184.513	34%	3,4%										
Air Liquide	116,25	-2,8%	0,3%	13,0%	39.999	20,3 x	22,0 x	20,4 x	1.665	1.803	8%	1.952	8%	2,3%	16/05/16	15,6%	15,0%	15,1%	0,5 x	3,0 x	3,4 x	3,0 x	Comprar	
Airbus	66,42	4,5%	10,4%	60,6%	52.323	29,5 x	19,4 x	18,6 x	2.343	2.723	16%	2.737	1%	2,1%	30/05/16	17,5%	32,4%	28,0%	-1,4 x	3,0 x	8,2 x	5,1 x	Comprar	
Allianz	161,70	2,6%	3,6%	17,7%	73.897	9,9 x	10,9 x	11,1 x	6.221	6.735	8%	6.592	-2%	4,6%	05/05/16	11,4%	10,9%	10,4%	0,1 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
AB INBEV	118,10	5,2%	10,2%	25,8%	189.933	13,0 x	24,8 x	23,5 x	9.216	8.360	-9%	8.690	4%	2,7%	02/05/16	22,7%	16,5%	15,9%	0,8 x	3,1 x	4,2 x	3,8 x	Neutral	
ASML	86,64	1,7%	1,8%	-3,2%	37.544	36,5 x	27,4 x	23,7 x	1.197	1.363	14%	1.540	13%	0,9%	29/04/16	21,9%	17,5%	17,9%	-0,2 x	4,5 x	4,6 x	4,2 x	Vender	
A. Generali	17,75	3,0%	2,9%	4,4%	27.635	73,1 x	11,6 x	10,8 x	1.670	2.331	40%	2.532	9%	4,1%	23/05/16	6,1%	9,8%	9,9%	0,5 x	1,2 x	1,2 x	1,1 x	Vender	
AXA	24,83	1,7%	3,2%	29,3%	60.707	13,0 x	10,9 x	10,4 x	5.024	5.590	11%	5.950	6%	4,4%	06/05/16	8,7%	8,9%	9,0%	-0,2 x	0,7 x	1,0 x	0,9 x	Neutral	
BBVA	7,74	2,2%	-4,7%	-1,5%	49.246	61,0 x	14,7 x	10,6 x	2.618	3.203	22%	4.695	47%	4,0%	21/12/15	5,1%	6,5%	8,9%	2,3 x	1,0 x	1,1 x	0,9 x	Comprar	
B. Santander	5,16	3,3%	-2,0%	-26,2%	74.525	18,3 x	10,4 x	9,9 x	5.816	6.910	19%	7.323	6%	3,8%	15/02/16	5,6%	7,9%	7,7%	2,9 x	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Neutral	
Basf	77,67	4,9%	1,3%	11,1%	71.338		15,5 x	14,6 x	5.155	4.594	-11%	4.847	6%	3,7%	02/05/16	19,1%	16,2%	16,2%	0,5 x	2,4 x	2,4 x	2,3 x	Neutral	
Bayer	126,20	5,4%	8,4%	11,7%	104.361	27,1 x	18,1 x	16,3 x	3.426	5.696	66%	6.290	10%	2,0%	02/05/16	15,3%	26,7%	25,6%	1,0 x	3,3 x	4,6 x	4,2 x	Comprar	
BMW	99,17	4,9%	6,3%	10,5%	63.810	10,7 x	10,6 x	10,3 x	5.798	6.128	6%	6.284	3%	3,3%	13/05/16	16,6%	16,7%	15,2%	1,0 x	1,5 x	1,6 x	1,4 x	Comprar	
BNP Paribas	55,44	-1,2%	-0,8%	12,5%	69.098	13,4 x	9,7 x	9,1 x	157	7.108		7.622	7%	4,5%	20/05/16	4,9%	8,5%	8,4%	5,0 x	0,7 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
Carrefour	29,30	1,7%	-3,0%	15,8%	21.637	63,0 x	18,0 x	16,2 x	1.249	1.164	-7%	1.304	12%	2,5%	15/06/16	16,5%	12,0%	12,6%	0,5 x	2,1 x	2,3 x	1,9 x	Neutral	
Cie de St Gobain	41,01	5,8%	3,6%	16,4%	23.166	41,9 x	19,1 x	16,2 x	953	1.177	23%	1.395	19%	3,0%	13/06/16	4,2%	6,7%	7,6%	0,4 x	1,1 x	1,2 x	1,2 x	Neutral	
Daimler	79,25	3,7%	0,7%	14,9%	84.785		9,6 x	9,0 x	6.962	8.713	25%	9.375	8%	3,9%	07/04/16	16,6%	18,4%	17,9%	-0,4 x	1,4 x	1,7 x	1,5 x	Comprar	
Danone	64,99	3,1%	2,9%	19,4%	42.565	17,7 x	22,5 x	20,9 x	1.119	1.746	56%	1.887	8%	2,4%	05/05/16	12,1%	13,4%	14,3%	0,7 x	2,6 x	3,3 x	2,9 x	Vender	
Deutsche Bank	24,41	2,4%	-12,1%	-2,3%	33.661		5,7 x	9,8 x	1.663	6.194	272%	3.794	-39%	0,0%	20/05/16	1,5%	0,0%	4,9%	1,1 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x	Neutral	
Deutsche Post	27,04	5,5%	-1,9%	0,0%	32.744	17,2 x	18,1 x	14,1 x	2.071	1.843	-11%	2.361	28%	3,3%	19/05/16	20,0%	18,8%	21,8%	0,2 x	2,3 x	3,2 x	2,9 x	Neutral	
Deutsche Telekom	17,20	3,7%	1,3%	29,8%	79.211		22,7 x	20,1 x	2.924	3.430	17%	3.877	13%	3,1%	26/05/16	-0,6%	11,4%	12,9%	1,3 x	1,7 x	2,8 x	2,6 x	Neutral	
E.ON	9,04	3,7%	-8,6%	-36,3%	18.089	12,2 x	11,0 x	11,6 x	-3.160	1.605	-49%	1.537	-4%	5,5%	09/06/16	0,5%	7,1%	7,0%	0,5 x	0,9 x	1,0 x	0,8 x	Neutral	
Enel	4,11	0,9%	-2,7%	11,3%	38.667		12,9 x	13,1 x	517	2.995	479%	3.025	1%	3,9%	20/06/16	3,7%	8,5%	8,3%	0,8 x	0,9 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
Engie	16,62	3,6%	2,3%	-14,5%	40.474	42,2 x	14,4 x	12,9 x	2.440	2.763	13%	3.065	11%	6,1%	02/05/16	-3,2%	5,4%	6,0%	0,4 x	0,8 x	0,8 x	0,8 x	Neutral	
ENI	14,82	3,1%	-4,6%	2,1%	53.859		40,7 x	22,9 x	1.291	1.275	-1%	2.383	87%	5,5%	23/05/16	8,2%	2,0%	4,0%	0,3 x	1,1 x	0,9 x	0,9 x	Comprar	
Essilor	121,95	2,0%	4,7%	31,6%	26.362	27,1 x	33,6 x	29,9 x	929	780	-16%	880	13%	1,0%	23/05/16	18,1%	14,6%	14,8%	0,3 x	3,9 x	4,8 x	4,2 x	Neutral	
Fresenius	68,54	1,7%	8,3%	58,8%	37.355		26,6 x	23,5 x	1.067	1.397	31%	1.591	14%	0,8%	16/05/16	12,9%	14,0%	14,3%	0,9 x	2,2 x	3,6 x	3,1 x	Neutral	
Iberdrola	6,55	2,6%	1,2%	19,2%	41.519	11,1 x	17,5 x	16,1 x	2.327	2.385	3%	2.549	7%	4,2%	04/07/16	7,5%	6,5%	6,7%	0,7 x	0,9 x	1,1 x	1,1 x	Comprar	
Inditex	33,13	1,8%	-1,5%	40,2%	103.239		35,1 x	31,2 x	2.501	2.920	17%	3.282	12%	1,8%	02/05/16	27,4%	26,1%	26,3%	-0,4 x	6,8 x	10,4 x	8,0 x	Comprar	
ING	13,12	-1,1%	-1,8%	21,1%	50.775	13,3 x	11,7 x	11,3 x	1.251	4.378	250%	4.506	3%	6,2%	27/04/16	4,6%	10,0%	9,7%	3,2 x	0,6 x	1,1 x	1,1 x	Vender	
Intesa	3,11	-0,3%	-3,2%	28,6%	52.049		15,3 x	13,3 x	1.251	3.415	173%	3.929	15%	4,2%	23/05/16	-1,2%	7,6%	8,3%	2,9 x	0,6 x	1,1 x	1,1 x	Comprar	
K. Philips	25,38	4,0%	6,8%	5,1%	24.169	77,4 x	19,7 x	16,1 x	415	1.196	188%	1.429	19%	3,2%	16/05/16	4,6%	9,4%	12,7%	0,2 x	1,7 x	2,0 x	2,0 x	Vender	
L'Oréal	168,75	1,7%	-2,8%	21,1%	94.762		27,3 x	25,6 x	4.910	3.484	-29%	3.719	7%	1,8%	02/05/16	17,1%	16,4%	16,2%	-0,4 x	3,3 x	4,1 x	4,0 x	Comprar	
LVMH	162,25	-0,1%	-4,9%	22,7%	82.443	17,9 x	21,6 x	19,1 x	5.648	3.780	-33%	4.253	13%	2,2%	19/04/16	17,1%	15,8%	16,1%	0,2 x	2,8 x	3,5 x	3,0 x	Neutral	
Munich RE	184,80	2,6%	3,9%	11,5%	30.833		9,8 x	10,9 x	3.153	3.085	-2%	2.718	-12%	4,4%	28/04/16	12,1%	9,9%	8,6%	0,1 x	0,9 x	1,0 x	0,9 x	Vender	
Nokia	6,96	4,3%	11,7%	6,0%	27.694	97,0 x	22,1 x	21,2 x	3.462	1.227	-65%	1.280	4%	2,5%	06/05/16	2,0%	13,2%	12,2%	-0,7 x	2,1 x	2,8 x	2,7 x	Neutral	
Orange	16,54	1,8%	3,8%	16,9%	43.813		17,2 x	16,1 x	925	2.526	173%	2.743	9%	3,7%	06/06/16	4,8%	9,0%	9,4%	0,9 x	1,1 x	1,5 x	1,5 x	Vender	
Safran	67,23	1,4%	-4,4%	31,2%	28.037	14,5 x	17,7 x	17,5 x	-126	1.515		1.600	6%	2,3%	16/12/15	14,7%	23,4%	20,2%	0,3 x	2,7 x	4,6 x	3,5 x	Neutral	
Sanofi	83,09	3,0%	-10,1%	9,8%	108.469		14,7 x	14,6 x	4.390	7.364	68%	7.427	1%	3,6%	09/05/16	7,6%	12,8%	11,8%	0,1 x	1,6 x	1,9 x	1,8 x	Neutral	
SAP	74,85	2,5%	7,1%	28,5%	91.954	24,0 x	20,2 x	18,5 x	3.280	4.389	34%	4.779	9%	1,6%	13/05/16	20,5%	19,7%	19,6%	0,4 x	4,4 x	4,2 x	3,7 x	Comprar	
Schneider Electric	58,31	4,4%	6,3%	-3,8%	34.264		15,8 x	14,4 x	1.941	2.127	10%	2.326	9%	3,3%	04/05/16	10,9%	10,1%	10,7%	0,2 x	1,8 x	1,7 x	1,6 x	Comprar	
Siemens	96,11	3,5%	6,8%	2,5%	84.673	20,4 x	14,3 x	12,9 x	7.282	5.571	-23%	6.209	11%	3,8%	27/01/17	18,3%	15,8%	17,4%	0,4 x	2,3 x	2,4 x	2,1 x	Neutral	
Soc. Generale	44,03	0,4%	1,7%	25,8%	35.493		9,5 x	9,0 x	2.692	3.747	39%	3.924	5%	4,7%	27/05/16	3,1%	7,2%	6,9%	5,6 x	0,5 x	0,6 x	0,7 x	Neutral	
Telefonica	11,78	-1,5%	-2,0%	0,0%	57.302	14,8 x	14,7 x	16,5 x	3.001	4.177	39%	3.510	-16%	6,3%	13/05/16	18,3%	16,5%	14,1%	1,7 x	2,7 x	3,1 x	2,2 x	Neutral	
Total	46,26	4,1%	1,7%	8,8%	112.797		11,9 x	13,1 x	3.200	9.054	183%	8.325	-8%	5,5%	06/06/16	10,5%	10,4%	8,6%	0,3 x	1,4 x	1,2 x	1,2 x	Comprar	
Unibail-Rodamco	254,80	5,9%	0,2%	19,7%	25.134	11,2 x	24,2 x	22,9 x	1.671	1.035	-38%	1.107	7%	3,8%	25/04/16	11,1%	7,2%	8,0%	0,9 x	1,3 x	1,7 x	1,4 x	Vender	
Unicredit	5,41	-2,5%	-10,8%	1,4%	32.304		13,7 x	10,4 x	2.008	2.261	13%	2.994	32%	2,3%	23/05/16	-6,6%	4,1%	5,7%	0,3 x	0,5 x	0,6 x	0,6 x	Comprar	
Unilever	41,86	4,9%	0,5%	28,2%	123.999	17,7 x	23,0 x	21,8 x	5.171	5.208	1%	5.485	5%	2,9%	04/02/16	33,0%	35,9%	33,9%	0,7 x	5,5 x	7,8 x	7,0 x	Comprar	
Vinci	61,49	2,6%	2,3%	35,1%	36.883		17,5 x	16,0 x	2.486	1.981	-20%	2.159	9%	2,9%	18/04									