

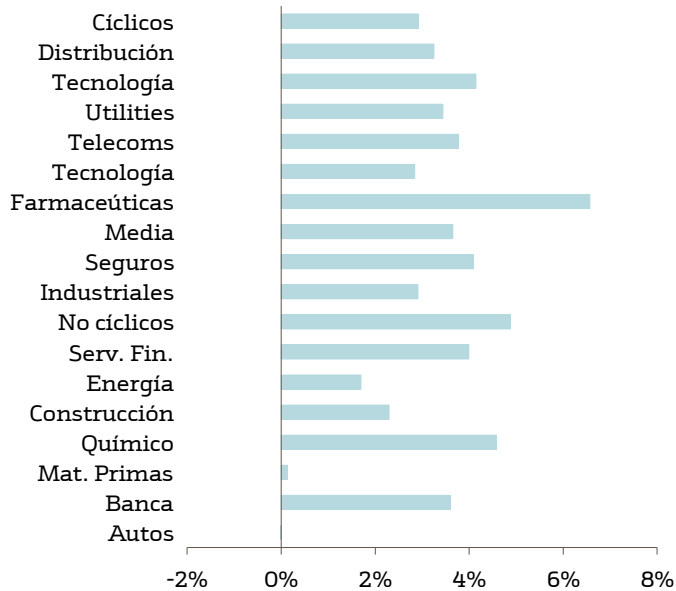
Estrategia de Inversión Semanal
Link al canal de Youtube
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 13-jul-15 9:44 AM

Bolsas	10-jul-15	03-jul-15	% sem.	% año
DJI	17.760	17.730	0,2%	-0,4%
S&P 500	2.077	2.077	0,0%	0,9%
NASDAQ	4.420	4.433	-0,3%	5,5%
Nikkei 225	19.780	20.540	-3,7%	13,3%
EuroStoxx50	3.529	3.442	2,5%	12,2%
IBEX 35	11.036	10.780	2,4%	7,4%
DAX	11.316	11.058	2,3%	15,4%
CAC 40	4.903	4.808	2,0%	14,8%
FTSE 100	6.673	6.586	1,3%	1,6%
FTSEMIB	22.937	22.508	1,9%	20,6%
TOPIX	1.329	1.386	-4,1%	12,6%
KOSPI	2.031	2.104	-3,5%	6,0%
HANG SENG	24.901	26.064	-4,5%	5,5%
SENSEX	27.661	28.093	-1,5%	0,6%
Australia	5.492	5.538	-0,8%	1,5%
Middle East	4.708	4.727	-0,4%	4,0%
BOVESPA	52.591	52.519	0,1%	5,2%
MEXBOL	44.916	45.065	-0,3%	4,1%
MERVAL	11.690	11.766	-0,6%	36,3%

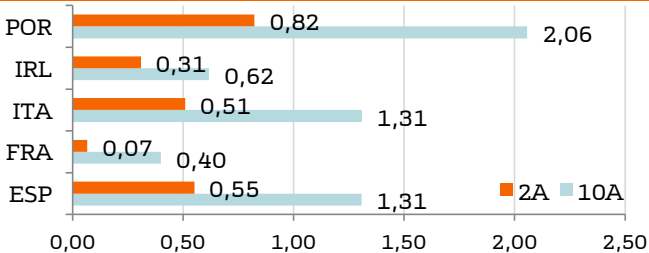
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

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



Semana del 13 al 20 de julio

Bolsas: "El acuerdo *in extremis* respalda el mercado, pero el proceso será largo"

Las bolsas europeas cerraron la semana pasada con un saldo positivo tras la presentación por parte de Grecia de una nueva propuesta que incluía algunas de las condiciones exigidas por el Eurogrupo. La simple expectativa de un acuerdo entre Grecia y la UE impulsó las bolsas, provocó la apreciación del euro y el estrechamiento de las primas de riesgo periféricas.

Las reuniones de este fin de semana se han saldado con un **acuerdo unánime** firmado antes de la apertura del mercado para comenzar negociaciones formales para la concesión de un 3º programa de rescate a Grecia por un importe cercano a 86.000 M.€. Dicho programa de asistencia sólo podrá comenzar a negociarse si el Parlamento de Grecia aprueba en las próximas 48 horas unas estrictas condiciones exigidas por el Eurogrupo en materia de estabilidad presupuestaria, recorte de pensiones, subida del IVA y reformas estructurales **¿Qué puede suceder en las próximas jornadas?** Nos encontramos ante 3 posibles escenarios:

:: **Escenario central.** Otorgamos una probabilidad del 50% a la firma de un acuerdo entre Grecia y la UEM para la concesión del rescate en las próximas semanas. Este acuerdo podría implicar la concesión de un préstamo puente para que Grecia pueda hacer frente a los vencimientos de deuda más inmediatos, lo que permitirá que las bolsas comiencen la semana con un signo alcista. No obstante, el acuerdo preliminar de este fin de semana no implica la concesión inmediata del rescate a Grecia y el proceso podría prolongarse, por lo que entraríamos en un segundo escenario.

:: **Escenario "Grecia en el limbo".** Otorgamos a este escenario caracterizado por un prolongado compás de espera y una larga y tensa negociación entre Grecia y el resto de miembros de la UEM una probabilidad del 40%. Consideramos que la firma de un rápido acuerdo es compleja por las siguientes razones: (i) La UE ha exigido al Parlamento de Grecia la puesta en marcha inmediata de unas condiciones más estrictas que las que fueron rechazadas en el referéndum. (ii) El cumplimiento de las condiciones fijadas por el Eurogrupo **no garantiza la concesión automática de un 3º rescate**, sino comenzar las negociaciones para la firma de un *Memorandum of Understanding* complejo. (iii) La concesión a Grecia de 86.000 M.€ adicionales debería ser referendada por otros parlamentos nacionales de la UEM. Si este escenario se prolonga, el país continuará a la deriva: existiría riesgo de impago del vencimiento del BCE del próximo día 20 de julio, la economía acentuará su recesión y se mantendrán los controles de capitales. El mercado se mantendría bloqueado en este escenario, pero los retrocesos deberían ser asumibles.

:: **Escenario adverso o Grexit.** Aunque Alemania planteó la posibilidad de una salida transitoria de Grecia de la divisa única durante un período de 5 años, creemos que la probabilidad de este escenario es reducida (10%), debido a que el gobierno griego no busca este desenlace y los tratados de la UE no contemplan el abandono de un país miembro.

¿En qué punto nos encontramos y cómo actuar? En nuestra opinión, la situación está evolucionando de una forma similar a lo que habíamos previsto: la probabilidad de un Grexit continúa siendo reducida y se alcanzará un acuerdo para la concesión de un tercer rescate, pero el proceso puede prolongarse durante varias semanas. Además, cualquier reestructuración de la deuda griega se realizará mediante extensión de los plazos de vencimiento, pero no se producirán quitas en el nominal de la deuda. Conviene no perder de vista que el mercado comienza a no otorgar tanta relevancia ni probabilidad a un Grexit y que, a medida que ese escenario destructivo pierde fuerza, tiene más sentido permanecer en el mercado. Prueba de ello es el saldo positivo con el que los principales índices europeos cerraron la semana posterior al referéndum. Conocer el *timing* exacto de la solución de la crisis griega es casi imposible, pero las bolsas atesoran un valor y, una vez que se alcance el acuerdo y el rebote se consolide, el error será haber estado fuera del mercado.

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/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

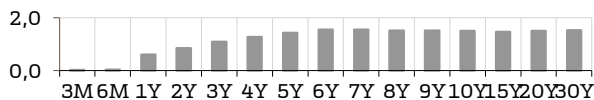
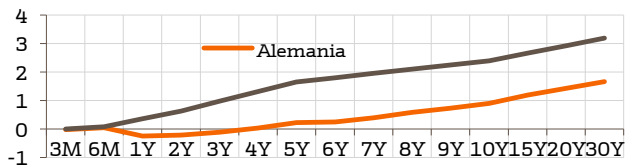
Semana del 13 al 20 de julio

Tipos de interés

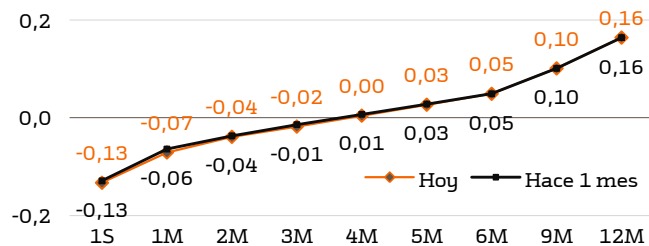
	10-jul-15	03-jul-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,21%	-0,25%	4,1	-11,5
Alemania 10A	0,88%	0,79%	8,6	33,6
EEUU 2A	0,63%	0,63%	0,6	-3,2
EEUU 10A	2,38%	2,38%	-0,3	20,8

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

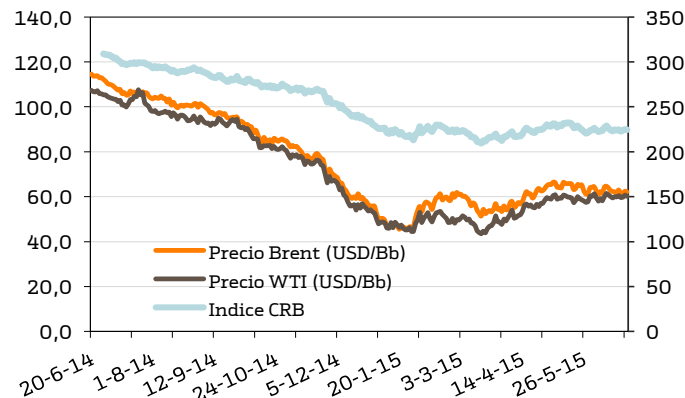


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	03-jul-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,1119	1,1114	0,0%	-7,9%
Euro-Yen	137,09	136,430	0,5%	6,0%
Euro-Libra	0,72	0,714	0,3%	8,1%
Euro-CHF	1,05	1,044	0,3%	14,8%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRE)



Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L; 11:00h	ITA	Bonos 2018, 2022, 2032 y 2046
L; 11:00h	ALE	2.000€ letras 180 días
L; 14:50h	FRA	Letras
M; 10:30h	ESP	Letras 6 y 12 meses
X; 11:00h	ALE	5.000€ bonos a 2025
J; 10:30h	ESP	Bonos

Bonos: "Grecia anima a la periferia."

Durante la semana pasada vimos un movimiento de ida y vuelta en la TIR del Bund (0,8%-0,6%-0,9%) y en las primas de riesgo (ESP 140-165-120 pb). En definitiva, los bonos estuvieron bailando al son de las noticias de Grecia, y seguramente continúen así esta semana. Como parece que se ha llegado a un acuerdo, es fácil que veamos una caída del bund (podría mitigarse si el ZEW decepciona). En cuanto a las primas de riesgo, deberían reducirse pero sólo moderadamente teniendo en cuenta el elevado volumen de emisiones que hay. Por último, el discurso de Draghi del jueves también podría dar dirección a los bonos según sea su actitud en relación a la problemática griega. **Rango estimado TIR Bund: 0,88%-0,95%.**

Divisas: "Foco de interes: Grecia de nuevo"

Eurodólar (€/USD).- El interés de la semana seguirá estando en Grecia y las noticias aparecidas el lunes a primera hora. De confirmarse, sería razonable esperar una ligera apreciación del euro acompañada de mucha volatilidad. De esta forma, los datos macroeconómicos quedarán eclipsados por las noticias helenas. **Rango estimado (semana): 1,110/1,120**

Euroyen (€/JPY).- La semana pasada el yen se apreció sometido a la mayor presión por un panorama más complicado sobre Grecia. Sin acuerdo pero con las negociaciones abiertas, el yen se debilitó hasta 137 el fin de semana. Por tanto, aunque este miércoles hay reunión de política monetaria del BoJ, el euroyen cotizará al son del dúo Atenas-Bruselas. **Rango estimado semanal: 135,0/138,6.**

Eurolibra (€/GBP).- En la semana pasada fue el Euro el que marcó el cruce. Los aparentes avances en las negociaciones con Grecia fortalecieron la divisa de la Eurozona. La Libra acabó la semana en el rango alto estimado cerca del 0,72€. Para la semana que viene más de lo mismo: Éxito negociaciones griegas depreciarán la Libra y si fracasan la Libra se apreciará. **Rango estimado semanal: 0,679-0,719.**

Eurosuizo (€/CHF): Semana que vendrá determinada, una vez más, por las noticias provenientes de las negociaciones de la UEM con Grecia. Desde el punto de vista de datos macroeconómicos suizos no tendremos citas relevantes por lo que se debería mantener estable en rango. **Rango para la semana: 1,04/1,05.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L;s/h	China	Balanza comercial	Jun	000M\$	56,3B	59,5B
M;11:00h	ALE	ZEW Sentim. Económico	Jul	Ind	30,5	31,5
M;14:30h	EEUU	Vtas. Minor.	Jun	m/m	0,4%	0,7%
X;s/h	JAP	Reunión BOJ				
X;4:00h	CHINA	PIB	2T	a/a	6,8%	7,0%
X;15:15h	EEUU	Utiliz. Cap. Product.	Jun	%	78,1%	78,1%
X;20:00h	EEUU	Beige Book				
J;11:00h	UEM	Balanza Comercial	May	000M\$	---	24,3B
J;13:45h	UEM	Reunión del BCE		%	0,05%	0,05%
J;16:00h	EEUU	Compr. Bianual de Yellen ante las Cámaras				
V;14:30h	EEUU	Permisos Construcción	Jun	000	1103k	1275k%
V;14:30h	EEUU	IPC	Jun	a/a	0,2%	0,0%
V;14:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Jun	000	1100k	1036k
V;16:00h	EEUU	Conf. U. Michigan (prel.)	Jun	Ind.	96,4	96,1

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](http://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

GRECIA.- Minutos antes de que abriera el mercado, las autoridades europeas han anunciado un acuerdo con Grecia. Así, estaría todo listo para un programa del MEDE (mecanismo de rescate) de asistencia al país a cambio de un duro paquete de reformas. En cuanto a la participación del FMI, Merkel ha aclarado que se sumará al tercer rescate a partir de marzo'16, cuando vence su programa actual. Dicho esto, quedaría todavía por delante un reguero de reuniones y condiciones por cumplir ya que Grecia tiene que aprobar en las próximas 48 horas las primeras medidas por decreto-ley y después el MEDE debería concretar los detalles del Memorando de Entendimiento así como el importe definitivo del rescate. En principio, se habla de que Grecia necesita un nuevo programa de asistencia por un importe que oscilaría entre 82.000 M.€ y 86.000 M.€ durante los próximos 3 años. Estos fondos se destinarían a que pudiera hacer frente a sus vencimientos de deuda, entre los que destacan como más urgentes 12.000 M.€ hasta mediados de agosto (de los cuales 3.500 M.€ corresponden al BCE el próximo 20 de julio). Además, entre 10.000 y 25.000 M.€ de ese programa de asistencia se destinarían a recapitalizar un sistema financiero muy dañado.

El Eurogrupo impone condiciones estrictas para que se pueda comenzar a negociar este nuevo programa de rescate, entre las que destacan:

- (i) El gobierno de Tsipras debe aprobar en el Parlamento de Grecia antes del 15 de julio una serie de leyes que incluyen un recorte de las pensiones, una reforma del IVA que aumente la base de tributación y una firme implementación de medidas de estabilidad financiera que permitan alcanzar un superávit primario de +3,5% del PIB en 2018.
- (ii) Grecia debe comprometerse a implementar un conjunto de reformas estructurales en su economía, como la liberalización de sectores como el farmacéutico o el transporte marítimo, una reforma laboral que modifique las normas actuales de negociación colectiva y convenios sectoriales, la privatización del monopolio público de transporte de electricidad y la reforma del sistema financiero.
- (iii) Además, el Eurogrupo propone transferir hasta 50.000 M.€ en activos griegos a un fondo en Luxemburgo para que sean gestionados y vendidos bajo supervisión europea.

En cuanto a la reestructuración de la deuda, se podrían ampliar los plazos de vencimiento de la deuda.

ESPAÑA.- El Gobierno revisó el pasado viernes el cuadro macroeconómico y elevó la previsión de crecimiento del PIB en 2015 desde +2,9% hasta +3,3%. El crecimiento estimado para 2016 también mejora desde +2,9% hasta +3,0%. Se trata de cifras ligeramente más elevadas que nuestras estimaciones (+% para 2015 y +% para 2016). Además, se estima que la tasa de paro descenderá hasta el 19,7 a finales de 2016.

EE.UU.- Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal, reiteró el pasado viernes que la segunda parte del año será el momento apropiado para comenzar a subir los tipos de interés en EE.UU. Asimismo, Loretta Mestre, presidente de la Fed de Cleveland, afirmó que el crecimiento económico es sólido y que la economía ya no necesita unos tipos de interés tan reducidos, adecuados para períodos de emergencia, por lo que considera conveniente que la Fed suba los tipos de interés este año. Mester afirmó que la caída de la bolsa en China y la crisis de Grecia tienen un impacto limitado en EE.UU.

JAPÓN.- La producción industrial descendió -2,1% en tasa m/m en el mes de mayo. Tras este descenso, la tasa interanual se sitúa en -3,9% frente a -4,0% anterior.

CHINA.- La balanza comercial de junio ha presentado datos mejores de lo estimado: las exportaciones crecieron +2,8% frente a +1,0% estimado y las importaciones descendieron menos de lo previsto, al registrar un retroceso de -6,1% frente a -15,5% estimado y -17,6% anterior, lo que ha contribuido a que se frene, al menos temporalmente, la acusada tendencia bajista de la bolsa china en las últimas semanas.

Leer más en:

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

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

2.- Bolsa española

IAG (Comprar; Pr. Obj: 9,8€; Cierre 7,36€): Ryanair respaldará la OPA sobre Aer Lingus.- La aceptación de Ryanair está condicionada a la aprobación de las autoridades europeas de Competencia. **OPINIÓN:** El último obstáculo para que se materialice la operación es la aprobación del regulador de la Unión Europea que exigió ampliar las concesiones para aplacar las preocupaciones sobre la competencia. Como hemos comentado en diversas ocasiones desde que IAG realizó la primera oferta (en dic. '14); (i) por un lado se trata de una operación relativa (genera valor para el accionista) según nuestras estimaciones en base a la 3ª y última oferta (2,50€/acc. en efectivo y pago previo de 0,05€/acc. en forma de dividendo sobre el 100% de Aer Lingus) y; (ii) por otro, una vez superados los demás obstáculos (aprobación del Gobierno irlandés con el 25% del capital, y ahora, con el visto bueno de Ryanair, primer accionista con 29,8%) y la cesión por parte de IAG de las garantías solicitadas (Aer Lingus mantendrá su maraca y sede social en Dublín, los *slots* del aeropuerto de Heathrow seguirán utilizándose para rutas a Irlanda...) a la espera del resultado de la evaluación de las autoridades de Competencia europeas (proceso que podría dilatarse 6 meses) parece probable que la OPA finalmente llegue a materializarse.

INDRA (Cierre: 10,695€; Var. Día: -1,38%): Nuevo contrato para la OTAN.- Indra suministrará a la OTAN 2 radares lanza 3D desplegados por 22M€ (0,79% de la cartera de pedidos soluciones). El contrato contempla una posible ampliación hasta los 36M€ con la contratación de una tercera unidad y material opcional. Plazo de ejecución: 36 meses. **OPINIÓN:** Contrato poco relevante tanto por importe como por el plazo de ejecución del mismo.

SALIDAS A BOLSA: AERNNOVA prepara su salida a bolsa para realizar adquisiciones y crecer en EE.UU: La compañía factura 615 M€ a través de cuatro líneas de negocio (ingeniería, fibra de carbono, metálicos y soporte) y cuenta con Airbus como principal cliente. El capital de la compañía está repartido entre el equipo directivo (53,0%) y Springwater (fondo de inversión suizo) que controla el restante 47,0% y todavía se desconoce el porcentaje que se colocará en bolsa. La operación está prevista para el 2S 2016 y el objetivo de la compañía es realizar adquisiciones en EE.UU donde se concentra el 50,0% del negocio aeronáutico. Las previsiones de la compañía para los próximos cinco años reflejan un escenario de fuerte crecimiento en ventas con una facturación objetivo de 1.000 M€ en 2020 (vs 650 previstos para 2015) gracias al desarrollo del Airbus A350 XWB. En relación a los márgenes operativos, Aernnova espera alcanzar un EBITDA de 100 M€ en 2015 (Margen del 15,4% sobre ventas).

3.- Bolsa Europea.

No hay noticias relevantes.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología +1,6%; Servicios de Consumo +1,6%; Salud +1,3%

Los peores: Energía +0,5%; *Utilities* +0,5%; Industriales 1%

El viernes no publicó ninguna compañía relevante, tampoco hoy.

RESULTADOS 2T'15 DEL S&P 500.- Hasta la fecha han presentado sus cuentas 24 compañías del S&P500 con un **incremento medio del BPA de +1,3% vs -6,5% esperado** por el consenso (Bloomberg) al inicio de la temporada y frente a +1% en 1T'15. El 66,7% han sorprendido positivamente, el 25% negativamente y 8% como han coincidido con expectativas.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **CVS HEALTH (107,4\$; +1,7%)** alcanzó un máximo de cuatro años después de que un millonario francés, Patrick Drahi, expusiera su interés en adquirir compañías americanas por cable. Entre ellas estaría interesado en Cablevisión o Cox Communication. (ii) **COMCAST (63,2\$; +1,9%)** el valor se vio impulsado por el éxito

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

del lanzamiento de "Minions" que ha sido el segundo mejor debut de una película de animación de la historia. (iii) **AMERICAN AIRLINES (41,2\$; +3,9%)** después de incrementar su previsión de capacidad de pasajeros +1% en 2015. Esta noticia impulsó a otras del sector como (iv) **DELTA AIRLINES (42,5\$; +4,7%)** o (iv) **UNITED CONTINENTAL HOLDINGS (55,5\$; +4,2%)**.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **BIOGEN (388,2\$; -2,8%)**, ya que muchos inversores se decantaron por reducir exposición antes de la presentación de su producto esta semana. (ii) **CONSOL ENERGY (19,6\$; -3,01%)**, cayó a un mínimo desde noviembre de 2008 por la reducción en el precio del carbón.

LOCKHEED MARTIN (194,2\$; 1,1%), podría anunciarse la adquisición del área de fabricación de helicópteros de United Technologies, Sikorsky, por un precio que estaría próximo a 8.000M\$.

BLACK HILLS (46,8\$; +1,4%), ha firmado un acuerdo para adquirir la compañía de gas SourceGas por 1.900M\$. Esta compra incrementará la base de clientes +55% hasta los 1.200 millones de clientes. La adquisición está pendiente de que sea cerrada en la primera mitad de 2016, aunque todavía está sujeta a aprobación regulatoria.

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
85%	70%	50%	30%	15%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
85%	70%	50%	30%	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) Grecia Turquía Portugal Europa del Este Latam Australia Canadá	España India Reino Unido México Sudeste asiático	UEM EE.UU. Japón
Tipo de activo Bonos corporativos Bonos high yield Bonos emergentes Bonos convertibles Materias primas	Bonos soberanos Petróleo Oro	Bolsas, especialmente Europa Fondos de retorno absoluto Inmuebles
Sector Construcción	Petroleras Tecnología Seguros Media Telecomunicaciones Autos Utilities Aerolíneas	Biología / Farmacéuticas Consumo Básico Consumo Discrecional Industriales Concesiones Turismo Inmobiliario (activos) Bancos y Financieras
Ideas singulares	XXXXXXXXXX	Técnicas Reunidas Yahoo! 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 Entrad. Órdenes límite recomendadas		
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
ETF Inverso E50 (DXSP)	Cerrar Posición		06/07/2015		
			18,13 €		
ETF Inverso Ibex (Invex)	Cerrar Posición	Ante la posibilidad de alcanzar un acuerdo esta semana, cerramos las posiciones.	06/07/2015		
			29,93€		

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 28108 Alcobendas (Madrid)

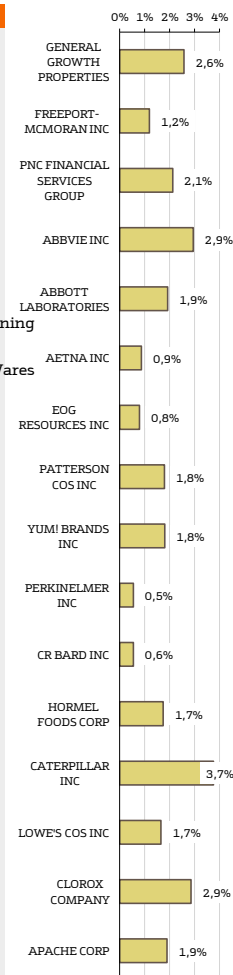
Por favor, consulte importantes advertencias legales en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* 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 compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
13-jul-15	31-jul-15	GENERAL GROWTH PROPERT	Regular Cash	0,1700 USD	2,58%	23.378.035.800	New York	REITS
13-jul-15	03-ago-15	FREEPORT-MCMORAN INC	Special Cash	0,1105 USD	1,19%	17.410.350.103	New York	Mining
13-jul-15	05-ago-15	PNC FINANCIAL SERVICES GR	Regular Cash	0,5100 USD	2,12%	49.875.730.187	New York	Banks
13-jul-15	14-ago-15	ABBVIE INC	Regular Cash	0,5100 USD	2,95%	121.153.423.874	New York	Pharmaceuticals
13-jul-15	15-ago-15	ABBOTT LABORATORIES	Regular Cash	0,2400 USD	1,92%	74.333.652.888	New York	Pharmaceuticals
14-jul-15	31-jul-15	AETNA INC	Regular Cash	0,2500 USD	0,87%	40.018.320.000	New York	Healthcare-Services
15-jul-15	31-jul-15	EOG RESOURCES INC	Regular Cash	0,1675 USD	0,79%	46.406.922.292	New York	Oil&Gas
15-jul-15	31-jul-15	PATTERSON COS INC	Regular Cash	0,2200 USD	1,79%	5.077.438.973	NASDAQ GS	Healthcare-Products
15-jul-15	07-ago-15	YUM! BRANDS INC	Regular Cash	0,4100 USD	1,80%	39.287.931.146	New York	Retail
15-jul-15	10-ago-15	PERKINELMER INC	Regular Cash	0,0700 USD	0,54%	5.832.871.722	New York	Electronics
16-jul-15	31-jul-15	CR BARD INC	Regular Cash	0,2400 USD	0,55%	12.958.850.761	New York	Healthcare-Products
16-jul-15	17-ago-15	HORMEL FOODS CORP	Regular Cash	0,2500 USD	1,75%	15.145.604.606	New York	Food
16-jul-15	20-ago-15	CATERPILLAR INC	Regular Cash	0,7700 USD	3,75%	49.593.955.000	New York	Machinery-Constr&Mining
20-jul-15	05-ago-15	LOWE'S COS INC	Regular Cash	0,2800 USD	1,65%	63.282.721.760	New York	Retail
20-jul-15	07-ago-15	CLOROX COMPANY	Regular Cash	0,7700 USD	2,86%	14.123.958.086	New York	Household Products/Wares
20-jul-15	21-ago-15	APACHE CORP	Regular Cash	0,2500 USD	1,89%	19.963.394.159	New York	Oil&Gas

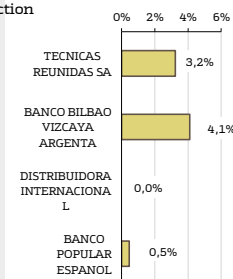
Rent. x Dividendo



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
15-jul-15	15-jul-15	TECNICAS REUNIDAS SA	Final	0,7286 EUR	3,23%	2.412.191.880	Soc.Bol SIBE	Engineering&Construction
16-jul-15	16-jul-15	BANCO BILBAO VIZCAYA ARC	Interim	0,0800 EUR	4,10%	56.866.941.630	Soc.Bol SIBE	Banks
16-jul-15	16-jul-15	DISTRIBUIDORA INTERNACIO	Return of Cap	0,1800 EUR	n.d.	4.248.886.462	Soc.Bol SIBE	Food
16-jul-15	16-jul-15	BANCO POPULAR ESPANOL	2nd Interim	0,0200 EUR	0,45%	9.386.507.486	Soc.Bol SIBE	Banks

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-divd.": 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 weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

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

Resultados principales compañías americanas

Variación mensual

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	ubicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial		
14-jul-15	Fastenal Co	0,465 \$/acc		Confirmed	0,4%	12.443	Distribution/Wholesale	Fastenal Co	0,4%
14-jul-15	Johnson & Johnson	1,678 \$/acc		Confirmed	2,1%	276.001	Pharmaceuticals	Johnson & Johnson	2,1%
14-jul-15	JPMorgan Chase & Co	1,447 \$/acc		Confirmed	-1,0%	248.828	Banks	JPMorgan Chase & Co	-1,0%
14-jul-15	Wells Fargo & Co	1,029 \$/acc		Confirmed	-0,3%	288.767	Banks	Wells Fargo & Co	-0,3%
15-jul-15	Bank of America Corp	0,362 \$/acc		Confirmed	-1,9%	175.385	Banks	Bank of America Corp	-1,9%
15-jul-15	Intel Corp	0,524 \$/acc		Confirmed	-4,1%	138.382	Semiconductors	Intel Corp	-4,1%
15-jul-15	Netflix Inc	0,552 \$/acc		Confirmed	3,6%	41.260	Internet	Netflix Inc	3,6%
15-jul-15	US Bancorp/MN	0,800 \$/acc		Confirmed	0,1%	77.021	Banks	US Bancorp/MN	0,1%
16-jul-15	Citigroup Inc	1,346 \$/acc		Confirmed	-1,2%	165.543	Banks	Citigroup Inc	-1,2%
16-jul-15	Goldman Sachs Group Inc	3,990 \$/acc		Confirmed	-0,8%	93.406	Banks	Goldman Sachs Group Inc/The	-0,8%
16-jul-15	Google Inc	6,714 \$/acc		Confirmed	1,8%	369.936	Internet	Google Inc	1,8%
16-jul-15	Google Inc	6,732 \$/acc		Confirmed	3,0%	369.936	Internet	Google Inc	3,0%
16-jul-15	Mattel Inc	-0,044 \$/acc		Confirmed	-1,2%	8.587	Toys/Games/Hobbies	Mattel Inc	-1,2%
16-jul-15	Philip Morris International	1,129 \$/acc		Confirmed	2,5%	127.278	Agriculture	Philip Morris International In	2,5%
16-jul-15	Schlumberger Ltd	0,792 \$/acc		Confirmed	-2,6%	106.606	Oil&Gas Services	Schlumberger Ltd	-2,6%
16-jul-15	UnitedHealth Group Inc	1,585 \$/acc		Confirmed	0,1%	116.275	Healthcare-Services	UnitedHealth Group Inc	0,1%
17-jul-15	General Electric Co	0,278 \$/acc		Confirmed	-1,1%	264.695	Miscellaneous Manufactur	General Electric Co	-1,1%
17-jul-15	Honeywell International	1,491 \$/acc		Confirmed	0,4%	80.055	Electronics	Honeywell International Inc	0,4%
17-jul-15	Seagate Technology PLC	0,942 \$/acc		Estimated	-3,3%	14.584	Computers	Seagate Technology PLC	-3,3%
20-jul-15	Halliburton Co	0,295 \$/acc		Confirmed	-4,0%	35.167	Oil&Gas Services	Halliburton Co	-4,0%
20-jul-15	International Business M	3,789 \$/acc		Confirmed	2,6%	164.401	Computers	International Business Machine	2,6%
20-jul-15	Morgan Stanley	0,736 \$/acc		Confirmed	-0,4%	76.122	Banks	Morgan Stanley	-0,4%

Bankinter Análisis

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Jesús Amador
Ana de Castro

Ramón Carrasco
Rafael Alonso

Belén San José
Pilar Aranda

Esther G de la Torre
Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda. Bruselas, 12

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

28108 Alcobendas, Madrid

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 weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var 3M	Capitalización (1)	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE					Rentab. Div.'15e	Próximo Div. (2)	ROE			D/FFPP (Ultimo)	P/Vc			Recomendación			
						2014r	PER 2015e	2016e	2014r	2015e			Var.%	2016e	Var.%		2015e	2016e	Media 3A		2015e	2016e	Media5A
EuroStoxx 50	3.529	2,5%	0,7%	12,2%	2.743.047	18,9 x	15,2 x	13,7 x	149.334	186.543	25%	206.805	38%	3,4%									
Air Liquide	116,60	2,2%	1,5%	13,4%	40.113	20,3 x	21,7 x	20,1 x	1.665	1.855	11%	2.005	8%	2,3%	16/05/16	15,6%	15,2%	15,4%	0,5 x	3,0 x	3,5 x	3,0 x	Comprar
Airbus	60,40	2,0%	-0,1%	46,1%	47.570	29,5 x	18,1 x	17,5 x	2.343	2.711	16%	2.709	0%	2,4%	30/05/16	17,5%	31,1%	26,8%	-0,4 x	3,0 x	18,0 x	4,4 x	Comprar
Allianz	146,45	3,4%	2,8%	6,6%	66.928	9,9 x	10,2 x	10,2 x	6.221	6.457	4%	6.477	0%	4,9%	05/05/16	11,4%	10,5%	10,2%	0,1 x	1,0 x	1,0 x	1,0 x	Comprar
AB INBEV	113,35	4,7%	4,9%	20,8%	182.294	13,0 x	23,1 x	21,9 x	9.216	8.957	-3%	9.434	5%	2,9%	11/11/15	22,7%	17,1%	17,2%	0,8 x	3,1 x	4,1 x	3,6 x	Neutral
ASML	92,47	-1,2%	-3,8%	3,3%	40.070	36,5 x	27,6 x	21,2 x	1.197	1.433	20%	1.827	28%	0,9%	29/04/16	21,9%	18,6%	21,7%	-0,2 x	4,5 x	5,0 x	4,3 x	Comprar
A. Generali	16,66	2,6%	0,1%	-2,0%	25.938	73,1 x	10,8 x	10,0 x	1.670	2.384	43%	2.550	7%	4,3%	23/05/16	6,1%	9,8%	9,7%	0,5 x	1,2 x	1,0 x	1,0 x	Vender
AXA	23,02	2,1%	2,2%	19,8%	56.249	13,1 x	10,3 x	9,9 x	5.024	5.562	11%	5.830	5%	4,5%	06/05/16	8,7%	8,8%	8,8%	-0,2 x	0,7 x	1,0 x	0,8 x	Neutral
BBVA	9,02	2,1%	-0,1%	14,8%	56.867	24,5 x	15,5 x	11,3 x	2.618	3.479	33%	5.089	46%	3,4%	29/09/15	5,1%	7,1%	9,4%	2,8 x	1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
B. Santander	6,48	2,6%	0,0%	-7,4%	92.743	15,5 x	12,2 x	11,0 x	5.816	7.415	27%	8.428	14%	3,1%	12/10/15	5,6%	8,3%	8,4%	2,8 x	1,0 x	1,0 x	0,9 x	Comprar
Basf	81,69	2,5%	-0,6%	16,9%	75.031	15,2 x	15,0 x	13,3 x	5.155	5.053	-2%	5.655	12%	3,6%	02/05/16	19,1%	17,4%	18,3%	0,5 x	2,4 x	2,6 x	2,4 x	Neutral
Bayer	132,75	5,5%	4,2%	17,5%	109.777	27,1 x	18,7 x	16,6 x	3.426	5.861	71%	6.615	13%	1,9%	02/05/16		27,3%	26,6%	1,0 x	3,3 x	5,1 x	4,3 x	Comprar
BMW	95,20	-3,7%	-4,7%	6,0%	61.307	10,7 x	10,0 x	9,4 x	5.798	6.276	8%	6.666	6%	3,6%	13/05/16	16,6%	15,7%	15,2%	1,0 x	1,5 x	1,7 x	1,4 x	Comprar
BNP Paribas	54,49	0,4%	-1,5%	10,6%	67.904	13,4 x	10,3 x	9,0 x	157	6.732		7.701	14%	4,3%	20/05/16	4,9%	8,0%	8,5%	5,0 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x	Neutral
Carrefour	29,06	2,1%	-3,1%	14,9%	21.357	63,0 x	17,0 x	15,1 x	1.249	1.220	-2%	1.390	14%	2,6%	15/06/16	16,5%	12,5%	13,2%	0,5 x	2,1 x	2,3 x	1,9 x	Neutral
Cie de St Gobain	41,22	1,6%	0,5%	17,0%	23.638	41,9 x	16,4 x	13,8 x	953	1.419	49%	1.688	19%	3,1%	13/06/16	4,2%	7,5%	8,7%	0,4 x	1,1 x	1,3 x	1,2 x	Neutral
Nokia	6,03	-0,2%	-5,3%	-8,1%	22.180	97,0 x	20,3 x	17,8 x	3.462	1.129	-67%	1.328	18%	2,7%	06/05/16	2,3%	14,8%	12,8%	-0,7 x	2,1 x	2,4 x	2,2 x	Neutral
Daimler	82,92	0,2%	-1,5%	20,2%	88.711		10,8 x	9,7 x	6.962	8.147	17%	9.172	13%	3,5%	07/04/16	16,6%	17,1%	17,4%	-0,4 x	1,4 x	1,9 x	1,6 x	Comprar
Danone	60,94	3,8%	0,4%	11,9%	39.913	17,7 x	20,8 x	19,0 x	1.119	1.753	57%	1.942	11%	2,6%	03/05/16	12,1%	14,3%	14,7%	0,7 x	2,6 x	3,1 x	2,7 x	Neutral
Deutsche Bank	28,53	1,3%	0,3%	14,2%	39.351		10,1 x	8,1 x	1.663	4.376	163%	5.023	15%	2,7%	20/05/16	1,4%	4,4%	6,5%	1,2 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x	Comprar
Deutsche Post	28,16	7,7%	6,5%	4,1%	34.107		16,3 x	14,7 x	2.071	2.135	3%	2.396	12%	3,2%	19/05/16	20,0%	20,9%	21,6%	0,2 x	2,3 x	3,7 x	2,9 x	Neutral
Deutsche Telekom	16,38	6,4%	6,3%	23,6%	75.434	23,1 x	22,8 x	19,5 x	2.924	3.256	11%	3.804	17%	3,2%	26/05/16	-0,6%	10,9%	12,6%	1,3 x	1,7 x	2,7 x	2,5 x	Neutral
E.ON	12,29	1,7%	-3,2%	-13,5%	24.582	12,2 x	14,6 x	14,8 x	-3.160	1.620	-49%	1.619	0%	4,1%	06/05/16	0,5%	6,4%	5,8%	0,5 x	0,9 x	0,9 x	0,9 x	Neutral
Enel	4,23	2,6%	0,3%	14,3%	39.739		13,2 x	13,2 x	517	3.004	481%	3.036	1%	3,8%	20/06/16	3,7%	8,5%	8,3%	0,8 x	0,9 x	1,2 x	1,1 x	Comprar
ENI	15,85	0,8%	-1,2%	9,2%	57.602	16,5 x	25,8 x	16,9 x	1.291	2.165	68%	3.407	57%	5,3%	21/09/15	8,2%	3,6%	5,5%	0,3 x	1,1 x	0,9 x	1,0 x	Comprar
Essilor	111,60	4,2%	3,4%	20,4%	24.120	27,1 x	29,5 x	26,4 x	929	811	-13%	905	12%	1,1%	23/05/16	18,1%	15,2%	15,2%	0,3 x	3,9 x	4,8 x	3,8 x	Neutral
GdF-Suez	17,25	3,2%	0,5%	-11,2%	42.009	44,8 x	14,5 x	12,8 x	2.440	2.855	17%	3.224	13%	5,8%	13/10/15	-3,2%	5,7%	6,4%	0,5 x	0,8 x	0,8 x	0,8 x	Comprar
Iberdrola	6,20	3,3%	2,9%	12,8%	38.663	11,1 x	16,5 x	15,3 x	2.327	2.372	2%	2.552	8%	4,4%	13/01/16	7,5%	6,6%	6,8%	0,7 x	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
Inditex	29,68	2,9%	0,9%	25,2%	92.487	31,2 x	31,7 x	28,8 x	2.501	2.925	17%	3.281	12%	2,0%	02/05/16	27,4%	25,8%	26,1%	-0,4 x	6,8 x	9,1 x	7,1 x	Comprar
ING	15,18	2,2%	3,6%	40,1%	58.717	13,3 x	12,9 x	12,7 x	1.251	4.706	276%	4.649	-1%	4,7%	13/08/15	4,6%	9,8%	9,7%	3,2 x	0,6 x	1,1 x	1,1 x	Vender
Intesa	3,35	3,3%	3,0%	38,4%	55.811	45,6 x	17,2 x	14,4 x	1.251	3.261	161%	3.881	19%	3,6%	23/05/16	-1,2%	7,2%	8,1%	4,2 x	0,6 x	1,2 x	1,2 x	Comprar
K. Philips	23,59	2,7%	-3,2%	-2,3%	22.465	76,6 x	17,3 x	14,8 x	415	1.299	213%	1.447	11%	3,4%	09/05/16	4,6%	11,2%	12,5%	0,2 x	1,7 x	1,9 x	1,8 x	Vender
L'Oréal	164,65	4,0%	-0,6%	18,2%	92.157	25,8 x	26,3 x	24,4 x	4.910	3.560	-27%	3.845	8%	1,9%	02/05/16	17,1%	16,4%	16,2%	0,0 x	3,2 x	4,5 x	3,9 x	Comprar
LVMH	158,75	0,7%	-2,2%	20,0%	80.635	17,9 x	20,2 x	18,1 x	5.648	3.955	-30%	4.425	12%	2,3%	30/11/15	17,1%	16,1%	16,4%	0,2 x	2,9 x	3,7 x	2,9 x	Neutral
Munich RE	168,40	2,9%	2,8%	1,6%	28.097	11,1 x	9,8 x	10,0 x	3.153	2.852	-10%	2.683	-6%	4,7%	28/04/16	12,1%	9,3%	8,3%	0,1 x	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Vender
Orange	14,33	1,7%	3,1%	1,2%	37.945		15,5 x	14,5 x	925	2.478	168%	2.663	7%	4,2%	07/12/15	4,8%	8,9%	9,4%	0,9 x	1,1 x	1,3 x	1,3 x	Vender
Repsol	16,27	1,7%	-3,7%	4,7%	22.366	41,0 x	13,2 x	13,6 x	1.612	1.731	7%	1.759	2%	6,1%	24/12/15	4,9%	6,1%	6,1%	0,2 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Neutral
RWE	19,91	1,0%	-0,3%	-22,4%	12.044		10,2 x	12,9 x	1.812	1.204	-34%	960	-20%	4,5%	21/04/16	1,6%	12,2%	9,1%	0,9 x	1,8 x	1,3 x	1,2 x	Vender
Sanofi	92,47	4,9%	3,7%	22,2%	121.230	29,9 x	16,2 x	15,5 x	4.390	7.441	70%	7.745	4%	3,3%	09/05/16	7,6%	12,9%	12,9%	0,1 x	1,6 x	2,2 x	2,0 x	Neutral
SAP	64,81	3,8%	-0,9%	11,2%	79.619	24,0 x	17,4 x	16,1 x	3.280	4.480	37%	4.801	7%	1,8%	13/05/16	20,5%	19,7%	19,1%	0,4 x	4,4 x	3,6 x	3,1 x	Neutral
Schneider Electric	63,10	2,0%	-1,1%	4,1%	37.076	19,9 x	15,1 x	13,9 x	1.941	2.414	24%	2.640	9%	3,2%	04/05/16	10,9%	11,5%	12,2%	0,2 x	1,8 x	1,9 x	1,7 x	Neutral
Siemens	92,05	1,7%	-2,3%	-1,8%	81.096	20,4 x	14,7 x	13,3 x	5.373	5.142	-4%	5.725	11%	3,8%	27/01/16	15,3%	19,6%	16,6%	0,3 x	2,3 x	2,3 x	2,2 x	Neutral
Soc. Generale	42,45	1,1%	-1,0%	21,3%	34.219	27,1 x	10,1 x	8,8 x	2.692	3.362	25%	3.937	17%	4,2%	27/05/16	3,4%	6,4%	6,9%	9,6 x	0,6 x	0,7 x	0,6 x	Neutral
Telefonica	13,10	2,4%	1,1%	11,1%	64.669	14,8 x	17,4 x	15,6 x	3.001	3.722	24%	4.056	9%	5,7%	09/11/15	18,3%	15,0%	15,7%	1,7 x	2,7 x	2,7 x	2,4 x	Neutral
Total	44,35	1,3%	-0,5%	4,3%	107.065	11,5 x	13,2 x	11,4 x	3.200	8.071	152%	9.581	19%	5,5%	21/12/15	10,5%	9,5%	10,5%	0,3 x	1,4 x	1,2 x	1,1 x	Comprar
Unibail-Rodamco	231,05	3,3%	1,7%	8,6%	22.779	11,2 x	22,0 x	20,5 x	1.671	1.020	-39%	1.098	8%	4,2%	23/03/16	11,1%	8,7%	8,6%	0,9 x	1,3 x	1,6 x	1,2 x	Vender
Unicredit	6,14	1,4%	-2,2%	15,0%	36.630	56,5 x	13,5 x	10,8 x	2.008	2.603	30%	3.284	26%	2,5%	23/05/16	-6,6%	5,0%	6,1%	5,3 x	0,5 x	0,7 x	0,7 x	Comprar
Unilever	39,35	5,2%	6,0%	20,6%	118.959	17,9 x	21,5 x	20,0 x	5.171	5.246	1%	5.666	8%	3,0%	06/08/15	33,0%	34,6%	34,8%	0,7 x	5,5 x	8,2 x	6,3 x	Comprar
Vinci	54,35	2,0%	3,9%	19,4%	32.505	13,7 x	15,6 x	14,6															