

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 1-sep-15 al 5-oct-15:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año EuroStoxx
C.Mod. Ampliada	3,4%	5,4%	3,6%
C.Mod. Media	3,0%	5,6%	3,9%
EuroStoxx-50	0,1%	1,7%	n/a

Las tablas siguientes muestran la evolución individualizada de los valores que integran las 2 carteras modelo europeas durante el pasado mes:

### Cartera modelo ampliada

septiembre				octubre			
C. ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	5	1,49%	1,96%	Bayer	5	0,72	1,9%
AXA	5	4,19%	4,21%	AXA	5	1,11	4,2%
Intesa	5	2,22%	2,17%	Intesa	7	1,03	2,2%
Daimler	4	-4,98%	3,64%	Unibail-Rodamco	5	0,74	3,7%
Ryanair	5	11,38%	0,00%	Ryanair	5	0,65	0,0%
Deutsche Bank	3	-2,13%	3,01%	Deutsche Bank	3	1,19	3,0%
Iberdrola	6	2,58%	2,58%	Iberdrola	6	0,53	2,6%
Essilor	5	6,28%	0,92%	Essilor	5	0,94	0,9%
Allianz	5	3,90%	4,77%	Allianz	5	0,64	4,8%
Enel Spa	6	2,55%	3,48%	Enel Spa	6	1,08	3,5%
Air Liquide	4	3,23%	2,35%	Air Liquide	4	0,94	2,3%
Carrefour	5	-1,29%	2,44%	Carrefour	5	1,21	2,4%
Nestlé	6	6,75%	3,13%	Nestlé	6	0,56	3,1%
Novartis	7	-0,38%	2,88%	Novartis	4	0,78	2,9%
H&M	5	0,94%	3,14%	H&M	5	0,91	3,1%
Danone	4	7,30%	2,58%	Danone	4	0,98	2,6%
Vinci	4	4,39%	3,07%	Vinci	4	0,80	3,1%
Airbus	4	0,18%	2,11%	Airbus	4	1,14	2,1%
Unilever	5	6,62%	0,00%	Unilever	5	1,03	0,0%
Inditex	7	8,31%	1,65%	Inditex	7	1,08	1,6%
			100				2,49%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,90**  
 Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,5%**

### Cartera modelo media

septiembre				octubre			
C. media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	9	1,49%	1,96%	Bayer	9	0,718	1,9%
Unilever	9	6,62%	0,00%	Unilever	9	1,03	0,0%
Nestlé	10	6,75%	3,13%	Nestlé	10	0,56	3,1%
Novartis	11	-0,38%	2,88%	Allianz	10	0,64	4,8%
Enel Spa	11	2,55%	3,48%	Enel Spa	11	1,08	3,5%
Intesa	11	2,22%	2,17%	Intesa	11	1,03	2,2%
AXA	11	4,19%	4,21%	AXA	11	1,11	4,2%
Iberdrola	10	2,58%	2,58%	Iberdrola	10	0,53	2,6%
Inditex	10	8,31%	1,65%	Inditex	10	1,08	1,6%
Daimler	8	-4,98%	3,64%	Unibail-Rodamco	9	0,74	3,7%
			100				2,80%

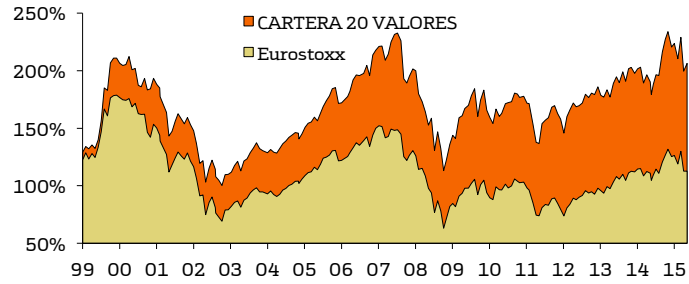
Volatilidad Media cartera (Beta) **0,86**  
 Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,8%**

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

### Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

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

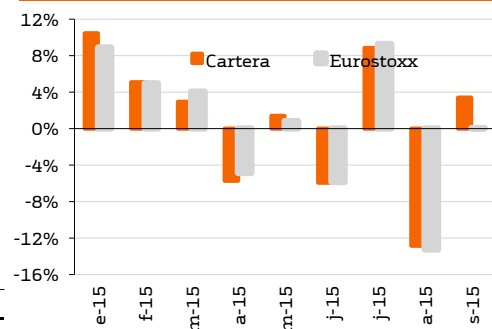
### Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/oct.'15)



### CM 20 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Unibail +5	Daimler -4	Novartis -3
		Intesa +2

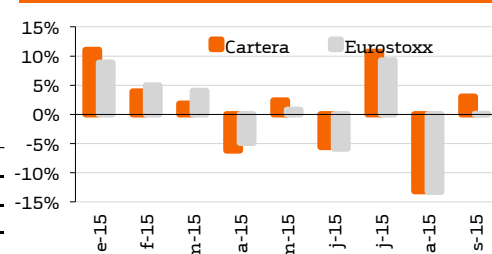
### CM 20 vs E.Stoxx50 en 2014



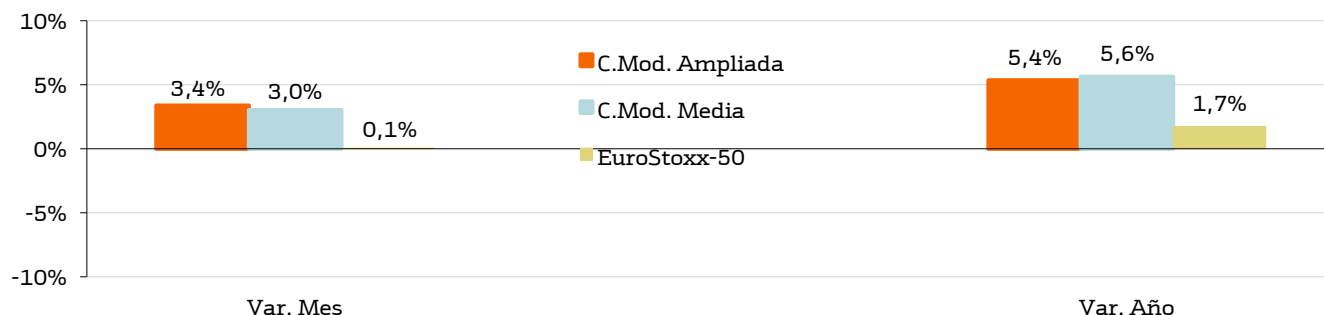
### CM 10 valores: Cambios octubre

Entran	Salen	Cambian Peso
Allianz +10	Novartis -11	
Unibail +9	Daimler -8	

### CM 10 vs E.Stoxx50 en 2014



## Evolución carteras modelo y EuroStoxx 50

**Estrategia de las carteras modelo europeas en septiembre de 2015.**

**Evolución reciente:** Nuestras carteras modelo de acciones europeas muestran una evolución favorable en términos absolutos y relativos a corto, medio y largo plazo. Durante el último mes, calculado desde el 1 de septiembre hasta el 5 de octubre, **todas las carteras acumulan una rentabilidad positiva que oscila entre el +3,04% de la cartera de 10 valores y el +3,40% obtenido por la cartera ampliada (20 valores)** mientras que en el mismo período de análisis el principal índice de referencia (EuroStoxx 50) se ha mantenido prácticamente sin cambios (+0,05%). Entre las compañías que mejor evolución presentan durante el último mes cabe destacar a Ryanair (+11,38%), Inditex (+8,31%) y Danone (+7,30%).

**En el conjunto del año, la rentabilidad de las carteras oscila entre el +5,37% acumulado en la cartera de 20 valores y el +5,64% obtenido por la cartera de 10 valores**, por lo que ambas carteras continúan comportándose sustancialmente mejor que el EuroStoxx 50 que en dicho período se ha revalorizado un +1,74%.

**Nuestra visión:** La ralentización económica que vive China, el paulatino deterioro de las principales economías emergentes y el impacto que una subida de tipos de interés en EE.UU puede tener en las perspectivas de crecimiento global y en el precio de los activos financieros se refleja en un aumento importante de la volatilidad en los mercados de renta variable.

En el frente macro, los índices de actividad (PMI's) se están deteriorando a nivel global, los principales organismos internacionales están reduciendo sus previsiones de crecimiento (FMI, BM, BCE, etc.), las tasas de inflación en las principales economías desarrolladas continúan siendo muy bajas y las perspectivas de beneficios empresariales se están empezando a revisar a la baja por lo que la volatilidad en los mercados de renta variable seguirá siendo elevada.

En EE.UU, los últimos datos del mercado laboral muestran signos de agotamiento en el ritmo de creación de puestos de trabajo (empleo no-agrícola) por lo que **las perspectivas del consenso de mercado acerca del momento en que la Fed subirá los tipos de interés se está retrasando hasta 2016**, factor que debería ayudar a la estabilización de los mercados a corto plazo, si el flujo de noticias procedente de China no empeora.

**Estrategia de inversión:** Ante la dificultad del entorno, **nuestras carteras modelo de acciones continúan fundamentalmente orientadas hacia valores defensivos** que se benefician de ingresos estables como, Enel y Axa mientras que los valores más ligados al ciclo económico como las empresas industriales tienen una escasa representación en nuestras carteras. Para el próximo mes, mantenemos nuestra estrategia de inversión y realizamos los siguientes ajustes: En la cartera de 20 valores **entra Unibail en detrimento de Daimler** por lo que la exposición al sector autos queda reducida a cero. **Reducimos la exposición en Novartis (-3 pp) para aumentar la ponderación en Intesa** que continúa siendo nuestro valor favorito en el sector bancos. En la cartera de 10 valores, **entran Unibail en detrimento de Daimler y Allianz que se debería ver favorecida por el entorno de**

**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**Ramón Forcada  
Eva del BarrioJesús Amador  
Ana de CastroPilar Aranda  
Rafael AlonsoRamón Carrasco  
Esther Gutierrez  
Página 2 de 3Belén San José  
Ana Achau (Asesoramiento)<http://broker.ebankinter.com/><http://www.ebankinter.com/>Avda de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas

Todos los informes los encontrarás aquí: <http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

## Selección de Acciones

Compañía	¿Por qué es el momento?
Bayer	Se espera un incremento del BPA del 3T'15 de +7% (presenta 29 oct). Estas cifras avalarían una sólida evolución, además de las buenas perspectivas apoyadas en los avances de Firennone, que podría convertirse en su nuevo <i>blockbuster</i> .
AXA	Su cuenta de resultados seguirá una sólida evolución favorecida por el buen comportamiento de sus principales líneas de negocio y especialmente por las primas de su segmento vida. Además, continuará la buena marcha de su segmento de gestión de activos.
Intesa SanPaolo	El banco jugará un papel fundamental en la recuperación del crédito en el mercado italiano gracias a su elevada participación en los programas T-LTROs del BCE y condiciones para acelerar la venta de activos no estratégicos/carteras de crédito.
Unibail	La elevada liquidez y reducida rentabilidad de la renta fija continuará sirigiendo flujos de inversión al sector inmobiliario. Potencial de compresión de yields e incremento de rentas en el segmento comercial.
Allianz	Sus resultados en los próximos trimestres evolucionarán positivamente respaldados por el aumento de los ingresos por primas tanto en su negocio de vida como en el de no vida. Destaca además en este último segmento la importante caída del ratio combinado.
Ryanair	Mantenemos el valor porque debería seguir impulsado por las optimistas perspectivas del tráfico aéreo y por el bajo precio del combustible
Iberdrola	Encara un período de estabilidad regulatoria que da visibilidad al negocio. Además, la gestión del pasivo y los movimientos corporativos realizados deberían impulsar sus cuentas, reflejado en las cifras del 1S'15.
Essilor	Significativo incremento del BPA (+12,7%) en 2016 con bajos niveles de apalancamiento (ratio de Deuda Neta / Ebitda = 0,7x), con un fuerte posicionamiento en Europa y EE.UU. (75% de los ingresos totales)
Inditex	Seguimos manteniendo la compañía como uno de nuestros valores preferidos por varios argumentos: (1) la buena marcha de la economía española y europea (2) la apreciación del Dólar (3) las buenas perspectivas del negocio on-line.
Danone	La mantenemos en cartera ya que creemos que nos podemos seguir beneficiando durante el siguiente mes de su carácter defensivo. Continúa infraponderada porque tiene presencia importante en China con su línea de lácteos infantiles y le podría afectar negativamente la desaceleración del país.
Air Liquide	Los resultados del 1S'15 estuvieron impulsados por el dinamismo de las actividades Medicinal y Electrónica, en general mostraron crecimiento en todas las zonas geográficas, a pesar del entorno de incertidumbre. La seguimos manteniendo por ser un valor defensivo adecuado para el actual contexto de elevada volatilidad.
Carrefour	Seguimos confiando en la compañía ya que su carácter defensivo nos aporta estabilidad en el medio plazo por su baja beta y además pensamos que se aprovechará en el medio plazo de la recuperación de ciclo de la economía europea.
Deutsche Bank	El nuevo plan estratégico está orientado a incrementar sustancialmente el ROE mediante el control de costes y la venta total o parcial de unidades de negocio no estratégicas.
Novartis	Reducimos peso de cara a los resultados del 3T'15 (presenta el 27 oct.) que podrían registrar cierta debilidad en ventas y en BPA. No obstante, mantiene una atractiva rentabilidad por dividendo ( <i>yield</i> aprox. +3%)
H&M	Mantenemos el valor en cartera porque nos gusta el sector consumo ya que pensamos que será uno de los principales en beneficiarse. Por tanto, debería seguir beneficiándose la recuperación económica en Europa.
Nestlé	La compañía sigue mostrando un sólido comportamiento, creemos que debido a su exitoso moldeo de negocio. Además, creemos que nos podemos beneficiar de su carácter defensivo en una cartera que debe defenderse de la volatilidad de mercado que esperamos de cara a los siguientes meses.
Vinci	La compañía cotiza a unos múltiplos aceptables y su exposición a mercados emergentes es limitada (más del 75% de los ingresos se obtienen en la UE). En próximos trimestres debería beneficiarse de una mejora de la actividad y unos reducidos costes de financiación.
Airbus	La cotización debería verse beneficiada del incremento de viajeros de avión y del aumento en el número de pedidos frente a su principal competidor, Boeing. Además Airbus disfruta de un balance sólido.
Unilever	Mantenemos el valor en cartera ya que nos sigue pareciendo atractivo para capturar el ciclo de recuperación de la economía europea. En la medida en que se disipen incertidumbres políticas y el ciclo aflore, su cotización podría verse beneficiada.
Enel	Está mejorando su BNA más de lo previsto por la buena marcha del plan de reducción de costes y reestructuración negocios. Así, podría incrementar el dividendo de cara a 2016.

## Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada	Jesús Amador	Pilar Aranda	Ramón Carrasco	Belén San José	<a href="http://broker.ebankinter.com/">http://broker.ebankinter.com/</a>
Eva del Barrio	Ana de Castro	Rafael Alonso	Esther Gutierrez	Ana Achau (Asesoramiento)	<a href="http://www.ebankinter.com/">http://www.ebankinter.com/</a> Avda de Bruselas, 12 28108 Alcobendas

Página 3 de 3

Todos los informes los encontraras aquí: <http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cai/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

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