

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 2-feb-16 al 2-mar-16:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año EuroStoxx
C.Mod. Ampliada	-1,1%	-7,7%	-0,2%
C.Mod. Media	-1,8%	-8,2%	-0,7%
EuroStoxx-50	2,4%	-7,5%	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

febrero				marzo			
C. ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Bayer	3	-0,96%	2,55%	Schneider Electric	6	1,00	3,6%
AXA	5	-2,44%	5,14%	AXA	5	1,55	5,3%
Intesa	9	0,08%	2,89%	Intesa	5	1,86	2,9%
Continental AG (D)	4	2,44%	1,91%	Continental AG (D)	4	0,81	1,9%
Ryanair	6	-1,73%	0,00%	Ryanair	3	0,58	0,0%
Sap AG	5	0,17%	1,58%	Sap AG	5	0,44	1,6%
Iberdrola	7	-7,90%	2,69%	Iberdrola	7	0,42	2,7%
Essilor	5	-4,55%	1,01%	Essilor	5	0,82	1,0%
Sanofi-Aventis	7	-2,15%	4,07%	Sanofi-Aventis	7	0,72	4,1%
Enel Spa	4	1,08%	3,79%	Enel Spa	4	0,89	3,8%
E.On	3	-6,78%	5,85%	E.On	3	0,97	5,9%
Carrefour	5	-4,93%	2,61%	Carrefour	5	1,08	2,6%
Nestlé	5	-2,59%	3,17%	Nestlé	7	0,38	3,2%
Daimler	3	5,67%	4,87%	Daimler	3	0,88	4,9%
H&M	5	2,41%	3,39%	H&M	5	0,64	3,4%
Danone	4	0,17%	2,51%	Danone	4	0,36	2,5%
Orange (France Te	3	-1,47%	3,83%	Orange (France Te	3	0,77	3,8%
Airbus	5	9,38%	2,11%	Airbus	6	1,06	2,1%
Unilever	5	-2,70%	3,03%	Unilever	6	0,69	3,1%
Inditex	7	-0,60%	1,77%	Inditex	7	1,00	1,8%
	100		2,80%		100		2,95%

Volatilidad Media cartera (Beta) **0,84**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **3,0%**

### Cartera modelo media

febrero				marzo			
C. media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Sanofi-Aventis	9	-2,15%	4,07%	Sanofi-Aventis	9	0,719	4,1%
Unilever	13	-2,70%	3,03%	Unilever	12	0,69	3,1%
Nestlé	12	-2,59%	3,17%	Nestlé	13	0,38	3,2%
Ryanair	8	-1,73%	0,00%	Schneider Electric	9	1,00	0,0%
Airbus	8	9,38%	2,11%	Airbus	9	1,06	2,1%
Intesa	12	0,08%	2,89%	Intesa	10	1,86	2,9%
AXA	8	-2,44%	5,14%	AXA	8	1,55	5,3%
Iberdrola	11	-7,90%	2,69%	Iberdrola	11	0,42	2,7%
Inditex	9	-0,60%	1,77%	Inditex	9	1,00	1,8%
Carrefour	10	-4,93%	2,61%	Carrefour	10	1,08	2,6%
	100		2,78%		100		2,77%

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

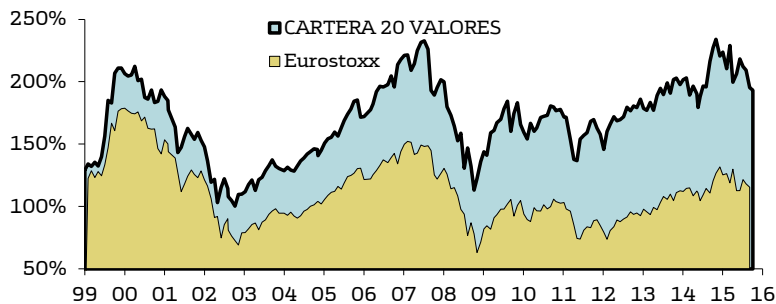
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso, últimos 12 meses **2,8%**

(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

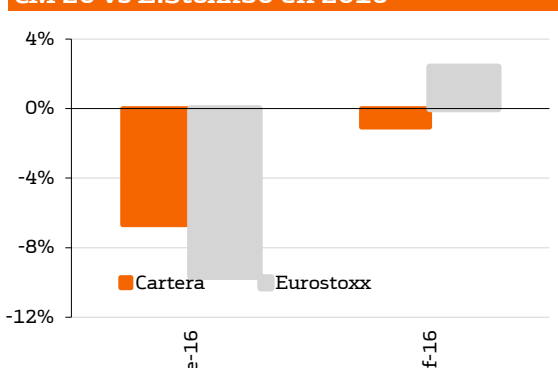
### Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/mar.'16)



### CM 20 valores: Cambios marzo

Entran	Salen	Cambian	Peso
Schneider I	+6	Bayer	-3
Nestle	+2		
Airbus	+1	Intesa	-4
Unilever	+1	Ryanair	-3

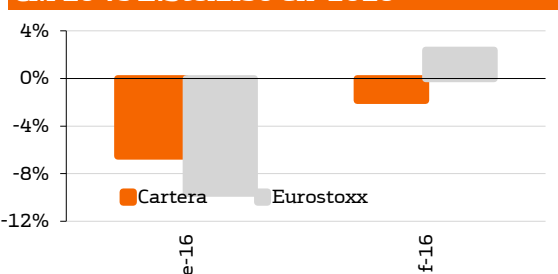
### CM 20 vs E.Stoxx50 en 2016



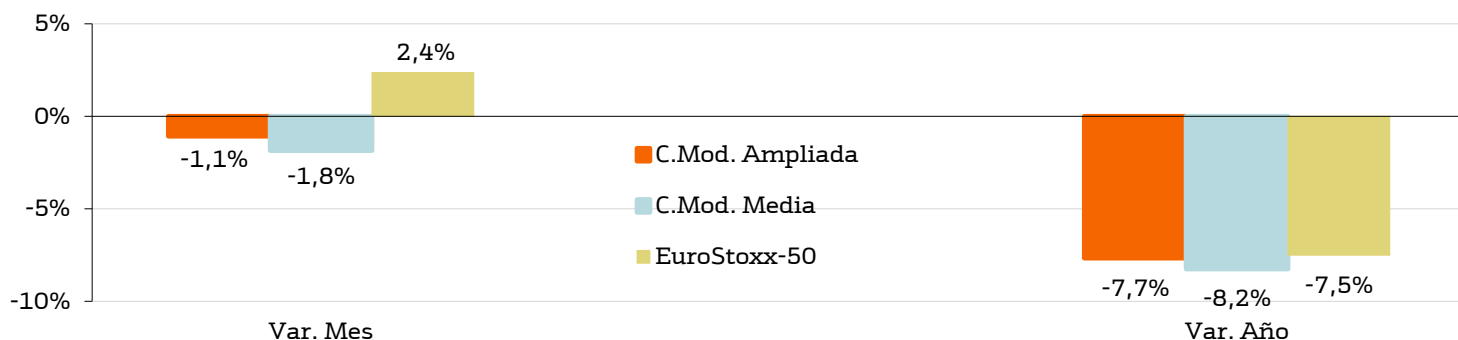
### CM 10 valores: Cambios marzo

Entran	Salen	Cambian	Peso
Schneider	+9	Ryanair	-8
		Unilever	-1
		Nestle	+1
		Intesa	-2
		Airbus	+1

### CM 10 vs E.Stoxx50 en 2016



## Evolución carteras modelo y EuroStoxx 50

**Estrategia de las carteras modelo europeas de cara a marzo de 2016.****Evolución reciente:**

Cerramos el mes de febrero con mucha volatilidad. El denominador común de las primeras dos semanas del mes fueron las caídas y, posteriormente, los índices fueron recuperando todo el terreno perdido. La cartera ha seguido manteniendo el mismo sesgo defensivo hecho que ha significado que durante las últimas dos semanas de subidas de los índices, la rentabilidad se ha quedado parcialmente por detrás. En el acumulado del año, el EuroStoxx recorta un -7,5% que contrasta con el -7,7% la cartera de 20 valores y -8,2% la de 10 valores. Durante el periodo comprendido entre el 2 de febrero al 2 de marzo de 2016, el EuroStoxx, ha subido un +2,4%, mientras que la cartera de 10 valores -1,8% y la de 20 valores -1,1%. De esta forma, perdemos diferencial contra el índice de referencia siendo del -0,2% en la de 20 valores y -0,7% en la de 10 valores.

**Nuestra visión de mercado:**

El mercado está recuperando parte del terreno perdido en las primeras seis semanas del año. Sin embargo, no podemos perder de vista la coyuntura macroeconómica con el debilitamiento del ciclo económico global, la desaceleración de China, la entrada de Brasil en contracción con unos bancos centrales que no consiguen grandes cosas con sus medidas. A nivel micro, los BPAs revisándose a la baja. Con todo esto, tendremos dos acontecimientos relevantes. Por un lado, relacionado con el crudo. No deberíamos esperar grandes noticias de la reunión de países productores (OPEP) y no productores (Rusia y China) prevista para el 20 de marzo. Este hecho junto a unos inventarios con un alto grado de utilización de capacidad disponible hace que este sea un foco más de incertidumbre y riesgo a corto plazo. Por otro, la reunión del BCE (10 de marzo) donde es previsible que se anuncien medida novedosa y adicionales que haga reaccionar al mercado.

Muchos frentes de dudas abiertos en el corto plazo aunque el desenlace de los relacionados con el crudo y el BCE lo conoceremos en los próximos días.

**Estrategia de inversión:**

Mantenemos sin cambios la filosofía de inversión de la cartera basada en una estrategia de sobreponderar sectores de baja volatilidad, defensivos (beta<1), con modelos de negocio estables que favorezcan la sostenibilidad de resultados y dividendos. Siguiendo esta línea, hemos realizado poco cambios de valores en la cartera. Sale Bayer (malas previsiones del sector) que es sustituido por Schneider (exposición al ciclo construcción en EE.UU. así como al dólar).

Por otro lado, hacemos ajuste de ponderaciones de determinados valores en carteras. Esta misma estrategia aplicamos a la de 10 valores.

**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**Ramón Forcada  
Eva del BarrioJesús Amador  
Ana de CastroPilar Aranda  
Rafael AlonsoRamón Carrasco  
Esther Gutierrez  
Página 2 de 3

Belén 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?
Schneider Electric	La compañía consiguió cerrar 2015 con unos rdos positivos a pesar del contexto complicado. Su fuerte presencia en EE.UU. debería ser un catalizador para el valor.
AXA	Su cuenta de resultados continúa mostrando una sólida evolución favorecida por el buen comportamiento de sus principales líneas de negocio y especialmente de las primas de su segmento vida. Además, un euro débil continuará siendo un factor de apoyo para la compañía (40% de su negocio proviene de fuera de la UEM). Sin olvidar la mejora de su ratio de solvencia (205% +4% a/a 2015)
Intesa SanPaolo	El posicionamiento estratégico de Intesa (centrado en comisiones y en el control de costes) nos parece especialmente atractivo en el entorno actual de tipos de interés. La calidad crediticia del banco es superior al resto de competidores italianos y la ratio de capital ("CET fully loaded"), actualmente en 13,4% se encuentra entre las más altas de Europa
Continental	La buena marcha de las ventas de vehículos en Europa favorecerá la demanda de componentes, lo que ayudará a la compañía a cumplir con sus ambiciosos objetivos de resultados. En este sentido, la compañía estima que la tendencia de mejora de ingresos y márgenes continuará a lo largo de 2016.
Sanofi	De cara a 2016 aumenta la expectativa de mejora de márgenes en base al plan de reestructuración de costes y operaciones corporativas. Atractiva y sostenida rentabilidad por dividendo (3,1% actual y podría mejorar en 2016, según nuestras estimaciones, hasta el entorno de 4%).
Ryanair	De cara al último trimestre de su ejercicio fiscal (ene-mar 2016) prevé un aumento del tráfico aéreo +26% vs. +22% anteriormente previsto. Reducimos peso por la sensibilidad de la cotización a las fluctuaciones del precio del crudo, pero seguimos apostando por el valor.
Iberdrola	La compañía ha cumplido cómodamente sus objetivos'15 y ha presentado un nuevo Plan Estratégico que refleja una gran apuesta por el crecimiento con un impulso de las inversiones de +50%. Contempla mayores ritmos de crecimiento (EBITDA y BDI +6% anual de media) lo que le permitirá mejorar el div.
Essilor	Fuertes resultados 2015, que incluyen un repunte de ingresos de +18% y el BPA ascendió a 3,57€/acc. (+17%). Se estima un buen comportamiento de la división de lentes y gafas de sol, impulsado por el negocio <i>online</i> .
Inditex	A finales de 2015 afinamos ligeramente al alza nuestras estimaciones, subimos nuestro P.O. hasta 36,6€ desde 32,11€ anterior (+14% de revisión y +25% de potencial de revalorización). Las reservas que pueden pesar a causa del progresivo aumento de exposición a China se disiparán pronto porque las marcas de Inditex son de segmento medio y aguantarán mejor la desaceleración de esta economía que las de lujo. Niveles inferiores o en el entorno de 30€ nos parecen claramente atractivos.
Danone	Mantenemos la apuesta por compañías de consumo con ingresos estables y rentabilidad por dividendo atractiva (2,5% en el caso de Danone). Por último, las perspectivas 2016 son optimistas.
E.ON	La compañía está recuperándose gracias a su estrategia de segregación si bien afronta una volatilidad elevada hasta que se publique el informe definitivo sobre las provisiones por el apagón nuclear.
Carrefour	Su perfil defensivo (tanto de negocio como valor cotizado) en combinación con una rentabilidad por dividendo atractiva (aprox. 2,6%) para el actual contexto de tipos cero, convierten a Carrefour en un valor que encaja muy bien en una cartera que ahora enfocamos hacia "valor y estabilidad" debido a la pérdida de vigor del ciclo económico global y la mayor volatilidad de las bolsas.
SAP	Excelente evolución de la cuenta de resultados y, en particular, lo que hace referencia al <i>cloud business</i> . La compañía revisó al alza las previsiones de 2016 y mantiene los de muy largo plazo.
Daimler	Una vez asumido el impacto del escándalo de emisiones de Volkswagen, mantenemos la compañía con muy poco peso en nuestra cartera de 20 valores. El momento irá mejorando para el sector y dentro de éste Daimler es nuestro valor favorito por su menor exposición a China y la buena marcha de Mercedes.
H&M	Las razones para incluir la Compañía en nuestra Cartera Modelo Europea de 20 valores son, conceptualmente, similares a las argumentadas anteriormente para Inditex. Sin embargo, preferimos ésta última en cuanto a calidad de resultados y capacidad para sostener ritmos de crec./exp. atractivos, aunque H&M ofrece una rentabilidad por dividendo superior (3,4%) como contrapartida y esto debe ser puesto en valor. Actuará como valor refugio.
Nestlé	Al igual que Danone y Carrefour, mantenemos el valor por su carácter defensivo, así como por el <i>momentum</i> de mercado consecuencia del levantamiento de la política de hijo único en China.
Orange	A lo largo de los próximos meses se confirmará la tendencia de mejora de márgenes que ya está experimentando la compañía. Además, atractiva rentabilidad por dividendo: +3,75%.
Airbus	La cotización debería verse beneficiada por las alentadoras previsiones en términos de tráfico aéreo estimado, ya que esperan que se duplique en 2030. Además la posición de Airbus está mejorando con respecto a Boeing que es su principal competidor. En 2015 obtuvo el 58% de la cuota de mercado.
Unilever	El argumento es similar al expuesto para Nestlé, Carrefour o Danone. Dividendo atractivo: 3%. Buen <i>momentum</i> sectorial. La fortaleza de la compañía queda patente en su excelente comportamiento en momentos de mercado convulsos y volátiles, como es ahora el caso: +5,7% en 2016 (hasta 7/3/16).
Enel	Ha logrado sus metas 2015 e incluso reducir la DFN más de lo previsto. Sigue en fase de reorganización (comprando Enel Green Power) para lograr una estructura más eficiente y nuevas vías de crecimiento.

## 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 encontrarás 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.