

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el Ibex 35 del 5-may-14 al 3-jun-14:

	Var. Mes	Var. Año	Dif año Ibex35
C.Mod. Ampliada	2,1%	6,1%	1,0%
C.Mod. Media	0,6%	5,3%	0,2%
C.Mod. Simplificada	0,4%	6,4%	1,3%
IBEX 35	2,9%	5,1%	n/a

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

**Cartera modelo ampliada**

mayo				junio			
C. ampliada	Peso	%	Rbd. x div	C. ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div
Telefonica	8	-0,53%	6,2%	Telefonica	6	0,931	6,1%
Santander	5	4,99%	8,1%	Santander	5	1,173	7,9%
NH Hoteles	5	-7,39%	0,0%	NH Hoteles	3	0,698	0,0%
ACS	3	5,02%	3,5%	ACS	3	0,86	3,5%
Tubos Reunidos	3	6,14%	0,7%	Tubos Reunidos	5	0,807	0,7%
BBVA	5	6,29%	3,9%	BBVA	5	1,137	3,8%
Jazztel	6	-6,36%	0,0%	DIA	4	0,78	0,0%
Técnicas Reunid	6	0,27%	3,1%	Técnicas Reunidas	4	0,702	3,1%
BME	7	3,51%	4,9%	BME	7	0,956	4,9%
Ferrovial	6	-1,16%	5,1%	Ferrovial	6	0,832	5,0%
CaixaBank	7	2,89%	4,5%	CaixaBank	7	1,401	4,4%
Grifols	7	0,75%	0,5%	Grifols	7	0,859	0,5%
Gamesa	3	18,42%	0,0%	Gamesa	4	1,136	0,0%
Abertis	2	4,16%	3,9%	Abertis	2	0,908	3,9%
Amadeus	5	5,22%	2,0%	Amadeus	7	0,681	2,0%
Enagas	6	-2,35%	5,9%	Enagas	6	0,734	5,8%
CIE Automotive !	4	2,76%	1,9%	CIE Automotive SA	6	0,654	1,9%
Iberdrola	2	3,89%	3,0%	Iberdrola	2	0,742	2,9%
Tubacex	5	8,99%	0,6%	Tubacex	6	0,347	0,6%
Red Electrica	5	3,87%	4,1%	Red Electrica	5	0,737	4,0%
	100		3,30%		100		3,17%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,86
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	3,17

**Cartera modelo media**

mayo				junio			
C. media	Peso	%	Rbd. x	C. media	Peso	Beta	Rbd. x div
Jazztel	10	-6,36%	0,0%	Amadeus	11	0,681	0,0%
Enagas	12	-2,35%	5,9%	Enagas	12	0,73	5,8%
CaixaBank	7	2,89%	4,5%	CaixaBank	7	1,40	4,4%
Red Electrica	10	3,87%	4,1%	Red Electrica	10	0,74	4,0%
Técnicas Reunid	10	0,27%	3,1%	CIE Automotive SA	11	0,65	1,9%
Ferrovial	11	-1,16%	5,1%	Tubos Reunidos	9	0,81	0,7%
Telefonica	11	-0,53%	6,2%	Telefonica	9	0,93	6,1%
Tubacex	7	8,99%	0,6%	Tubacex	9	0,35	0,6%
Grifols	11	0,75%	0,5%	Grifols	11	0,86	0,5%
BME	11	3,51%	4,9%	BME	11	0,96	4,9%
	100		3,61%		100		2,87%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,79
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	2,87

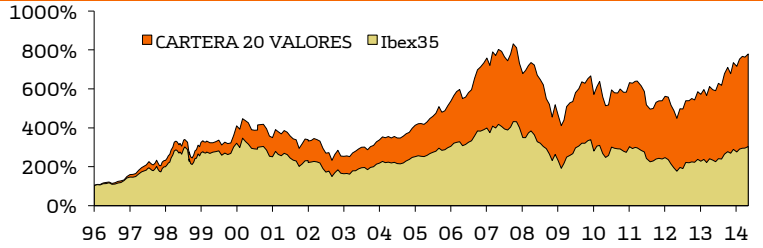
**Cartera modelo simplificada**

mayo				junio			
C. simplific.	Peso	%	Rbd. x	C. simplific.	Peso	Beta	Rbd. x div
Enagas	20	-2,35%	5,9%	Amadeus	20	0,681	2,0%
Red Electrica	20	3,87%	4,1%	Red Electrica	20	0,74	4,0%
Grifols	20	0,75%	0,5%	Tubos Reunidos	20	0,81	0,7%
Técnicas Reunid	20	0,27%	0,0%	CIE Automotive SA	20	0,65	0,0%
Telefonica	20	-0,53%	6,2%	Telefonica	20	0,93	6,1%
	100		3,34%		100		2,57%

Volatilidad Media cartera (Beta)	0,76
Rentabilidad por dividendo ponderada por peso (%)	2,57

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

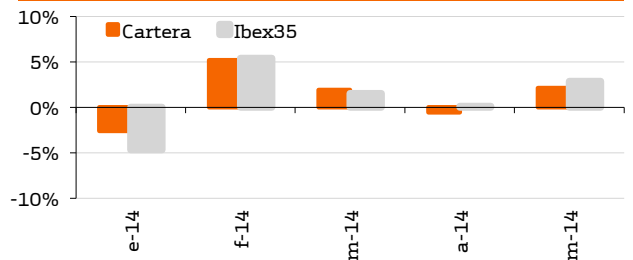
**Evol. C.M. 20-Ibex35 (ene.'96/jun.'14)**



**CM 20 valores: Cambios junio**

Entran	Salen	Cambian Peso
DIA +3	Jazztel -3	Telefónica -2
		Téc.Reunidas -2
		NH Hoteles -2
		Gamesa +1
		Tubacex +1
		Amadeus +2
	Tb. Reunido: +2	Cie Automoti +2

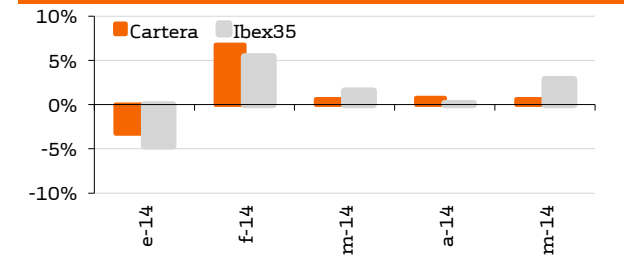
**CM 20 valores vs Ibex en 2014**



**CM 10 valores: Cambios junio**

Entran	Salen	Cambian Peso
Amadeus +11	Ferrovial -11	Telefónica -2
Cie Automotive +11	Técnicas Reu -10	Tubacex +2
Tb. Reunidos +9	Jazztel -10	

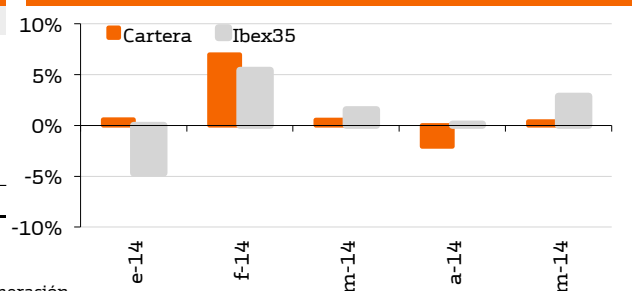
**CM 10 valores vs Ibex en 2014**



**CM 5 valores: Cambios junio**

Entran	Salen	Cambian Peso
Amadeus +20	Enagas -20	
Tb. Reunidos +20	Grifols -20	
Cie Automotive +20	Tc. Reunidas -20	

**CM 5 valores vs Ibex en 2014**



**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**

Ramón Forcada Gallo  
Eva del Barrio Arranz

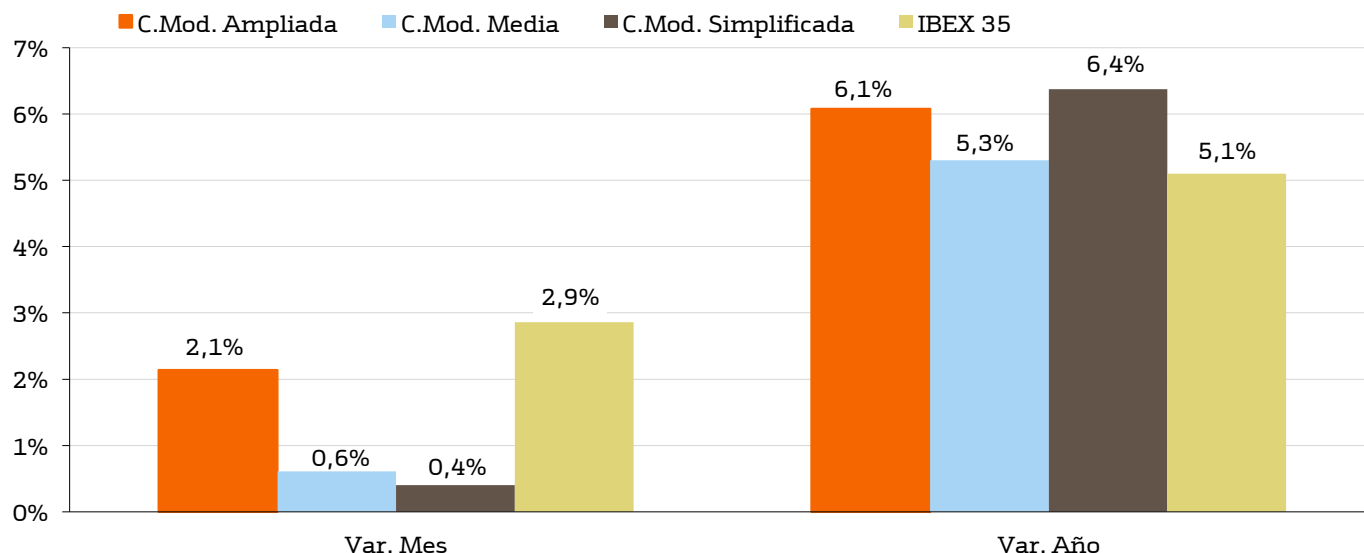
Jesús Amador Castrillo  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José  
Página 1 de 3

Ana Achau (Asesoramiento)  
Rafael Alonso

<http://broker.ebankinter.com/>  
<http://www.ebankinter.com/>  
Avda de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas

## Evolución carteras modelo e Ibex 35

**Estrategia de las carteras modelo españolas junio de 2014:**

Durante el período comprendido entre el 5 de mayo y el 3 de junio, las 3 carteras modelo propuestas han obtenido revalorizaciones entre **+0,4% y +2,1%**. Estas rentabilidades han sido inferiores a la que ha registrado el Ibex-35, que ha repuntado **+2,9%** en el mismo período. No obstante, en el conjunto del año 2014, las **carteras modelo ampliada, media y simplificada acumulan rentabilidades de +6,3%, +5,3% y +6,4%**, superiores en todos los casos a la revalorización de **+5,1%** registrada por el Ibex-35.

Durante el mes de mayo, la **bolsa española** ha tenido un comportamiento favorable, apoyándose fundamentalmente en **2 factores de impulso: (i) la expectativa** de que el BCE anunciara **medidas adicionales** de estímulo en su reunión del día 6 de junio para hacer frente al riesgo de deflación y reactivar el crédito en la economía. **(ii) La rentabilidad del bono español** a 10 años ha continuado reduciéndose, lo que ha permitido que las compañías españolas puedan obtener **financiación mayorista en unas condiciones más ventajosas**. Estos catalizadores han permitido que el mercado mantuviera su tendencia alcista a pesar de que las cifras de crecimiento del PIB de la UEM en 1T'14 fueron decepcionantes y de que las elecciones al Parlamento Europeo del pasado 25 de mayo revelaron unos resultados favorables para algunas formaciones políticas de carácter euroescéptico.

De cara a las **próximas semanas**, creemos que la bolsa española mantendrá su **tendencia moderadamente alcista**. La **rebaja de tipos de interés** en la UEM anunciada el 6 de junio y la puesta en marcha por parte del BCE de medidas adicionales como las **inyecciones de liquidez** condicionadas a la concesión de crédito y la preparación de un **programa de compra de activos** serán claros **catalizadores para la bolsa española**. Adicionalmente, la **progresiva recuperación del ciclo económico** y del mercado laboral en España, que se puso de manifiesto en las cifras de variación de parados y afiliación a la Seguridad Social, del mes de mayo, continuarán ofreciendo soporte al mercado. Teniendo en cuenta esta perspectiva, el **posicionamiento recomendado** en las carteras para el mes de junio se articula en torno a las siguientes ideas:

:: **Reducida exposición al sector financiero.**- Este movimiento, implementado en el mes de mayo, se realizó de forma anticipada y ha restado rentabilidad a las carteras modelo con respecto al índice de referencia durante las últimas semanas. No obstante, creemos que la cotización de algunas entidades financieras se puede ver negativamente afectada por los resultados de la evaluación de la calidad de los activos que realizará el BCE durante el mes de junio (*Asset Quality Reviews*), por lo que mantenemos una ponderación reducida de los bancos en las carteras.

:: **Menor ponderación del sector de telecomunicaciones.**- Reducimos el peso de **Telefónica** en las carteras debido a que los resultados del 1T'14 han mostrado una ralentización del crecimiento en los mercados emergentes en los que está presente (especialmente Brasil), mientras que recomendamos tomar beneficios en **Jazztel**, debido a que la posible compra de Bouygues Telecom por parte de Orange reduce la probabilidad de que Jazztel sea objeto de una oferta de adquisición, lo que puede enfriar la cotización durante algunas semanas.

:: **Sobreponderación del sector industrial.**- A medida que el crecimiento económico vaya ganando inercia, creemos que las compañías industriales se verán beneficiadas de un aumento de la inversión tanto en España como en el conjunto de la Eurozona. Por ello, incorporamos a las carteras **Tubos Reunidos** y aumentamos el peso de **Tubacex** y **CIE Automotive** y recomendamos recoger algunos beneficios reduciendo levemente el peso de **Técnicas Reunidas**, una vez que la cotización ya ha recogido el efecto positivo de la adjudicación del contrato de Talara en Perú. Por último, incorporamos **Amadeus** por las óptimas perspectivas del turismo en la temporada estival que ahora comienza.

**Bankinter Análisis (sujetos al RIC)**

Ramón Forcada Gallo

Jesús Amador Castrillo

Pilar Aranda

Ana Achau (Asesoramiento)

Eva del Barrio Arranz

Ana de Castro

Belén San José

Rafael Alonso

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

Página 2 de 3

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas

\* 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?
Telefónica	Aunque los resultados del 1T'14 han resultado decepcionantes, la compañía está frenando el estrechamiento de sus márgenes en Europa y está fortaleciendo su posición competitiva como proveedor de contenidos.
Santander	Está en la cartera por su importancia dentro del Ibex y porque debería verse beneficiada de la recuperación económica española, además de contar con una buena evolución de sus negocios en GB (saldrá a cotizar este ejercicio) y EEUU (su filial ya cotiza).
NH Hoteles	Logra reducir pérdidas en 1T'14 en línea con el Plan Estratégico propuesto. Además, la posible venta de Sotogrande favorecería al Grupo en términos de endeudamiento y reducción del riesgo (mejor valoración).
ACS	En cartera gracias a la reducción de su endeudamiento. No obstante, tiene un atractivo moderado por la ausencia de crecimiento en ingresos y cartera de pedidos.
Tubos Reunidos	Presencia en mercados de mayor crecimiento, mayor demanda y mejora en el mix de producto que permitirá incrementar los márgenes.
BBVA	México representa la principal fuente de ingresos del banco y las perspectivas macro y de negocio son positivas. En España tiene gran potencial de mejora en resultados.
DIA	La compañía debería beneficiarse de la mejora esperada de los resultados, basada en la venta de sus negocios no estratégicos y la presencia en nuevas áreas de mayor rentabilidad.
Técnicas Reunidas	Se verá beneficiada de la recuperación del sector y de la mejora de ciclo. Además, cuenta con importantes ventajas competitivas como la solidez de su balance, amplia diversificación internacional y una cartera de pedidos en máximos históricos.
BME	Debería beneficiarse del incremento en los volúmenes de negociación. Además, los nuevos competidores apenas consiguen erosionar su posicionamiento.
Ferrovial	Presenta una sólida generación de caja en sus activos emblemáticos: la autopista canadiense ETR407 y el aeropuerto de Heathrow.
CaixaBank	Es nuestra opción favorita dentro del sector financiero español por su posicionamiento estratégico, recuperación de los resultados y valoración.
Grifols	Modelo de negocio único, globalizado (recientemente ha entrado en el mercado de Oriente Medio), con reducidas importantes barreras de entrada y disminución del coste de financiación. Además, ha aumentado el BNA +33% en el 1T14.
Gamesa	Ha conseguido revertir las pérdidas de 2012 gracias en gran medida a la implementación de un Plan de Negocio que le permite obtener mayor rentabilidad con menores costes.
Abertis	Atractiva rentabilidad por dividendo. Además, los resultados están mejorando como consecuencia de la recuperación del tráfico en las autopistas de España y Francia.
Amadeus	Favorecida por la reactivación de las reservas ante la mejora del ciclo. Además, está ampliando negocios y cuenta con notables barreras de entrada.
Enagás	La compañía ofrece un modelo de negocio sólido con una atractiva remuneración al accionista.
Cie Automotive	Debería beneficiarse de la recuperación del sector del automóvil, que ya acumula 8 meses consecutivos de incremento de las ventas.
Iberdrola	En cartera por su importancia dentro del Ibex pero cuenta con un peso reducido ya que apenas presentará crecimiento durante los próximos trimestres.
Tubacex	La compañía presenta un cuadro financiero muy favorable que incluye una importante reducción en sus niveles de endeudamiento. Además, se verá beneficiada de la mejora del ciclo y del incremento en el precio del níquel.
Red Eléctrica	Ya habría asimilado el impacto regulatorio y se está viendo beneficiada por la caída de los costes financieros.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada Gallo  
Eva del Barrio Arranz

Jesús Amador Castrillo  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)  
Rafael Alonso

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

Avda de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

Página 3 de 3

<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cgl/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.