

La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx 50 del 29-mar-18 al 30-abr-18.

| | Var. Mes | Var. Año | Dif año EurStoxx50 |
|-----------------|----------|----------|--------------------|
| C.Mod. Ampliada | 5,06% | 1,8% | +0,9% |
| C.Mod. Media | 6,95% | 4,6% | +3,6% |
| EuroStoxx-50 | 5,21% | 0,9% | 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

| 29-marzo | | | | 30-abril | | | |
|-----------------------|------|-----------|-----------------|-----------------------|------|------|-----------------|
| C. ampliada | Peso | % Var.Mes | Rbd. x div. (1) | C. ampliada | Peso | Beta | Rbd. x div. (1) |
| Sanofi-Aventis | 6 | 0,70% | 4,62% | Sanofi-Aventis | 4 | 0,90 | 4,7% |
| Telefonica | 8 | 5,04% | 4,57% | Telefonica | 8 | 1,02 | 4,6% |
| Continental AG (DE | 4 | -1,38% | 2,23% | Kering | 4 | 1,26 | 1,5% |
| Swatch Group | 5 | 10,21% | 1,73% | Swatch Group | 7 | 0,69 | 1,7% |
| UniCredito Italiano S | 5 | 5,80% | 2,01% | UniCredito Italiano S | 5 | 1,03 | 2,0% |
| Sap AG | 3 | 7,33% | 1,56% | Sap AG | 3 | 0,81 | 1,5% |
| Accor | 5 | 6,89% | 1,94% | Nokia | 5 | 1,27 | 4,0% |
| Vinci | 4 | 4,01% | 3,11% | Vinci | 4 | 1,04 | 3,1% |
| BNP Paribas | 6 | 6,33% | 4,76% | BNP Paribas | 6 | 0,94 | 4,8% |
| Santander | 6 | 1,47% | 4,11% | Santander | 6 | 1,17 | 4,2% |
| Total | 5 | 13,44% | 4,84% | Total | 5 | 0,91 | 4,9% |
| Schneider Electric | 5 | 5,52% | 3,19% | Schneider Electric | 6 | 1,13 | 3,2% |
| Intesa | 5 | 6,89% | 6,28% | Intesa | 5 | 0,94 | 6,3% |
| Abn Amro | 3 | 5,15% | 4,94% | Abn Amro | 3 | 0,67 | 4,9% |
| LVMH | 7 | 15,63% | 1,91% | LVMH | 8 | 1,23 | 1,9% |
| Asml Holding | 5 | -1,65% | 0,95% | Asml Holding | 5 | 1,40 | 0,9% |
| Adidas AG | 4 | 2,57% | 1,52% | Adidas AG | 5 | 0,88 | 1,6% |
| AB Inbev | 4 | -7,35% | 1,52% | AB Inbev | 4 | 0,88 | 1,6% |
| Airbus | 7 | 3,84% | 1,80% | Airbus | 4 | 1,32 | 1,8% |
| Basf AG | 3 | 4,57% | 3,70% | Basf AG | 3 | 0,88 | 3,7% |
| 100 | | | 3,12% | 100 | | | 3,18% |

Sensibilidad a Mercado (Beta) **1,03**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso **3,2%**

Cartera modelo media

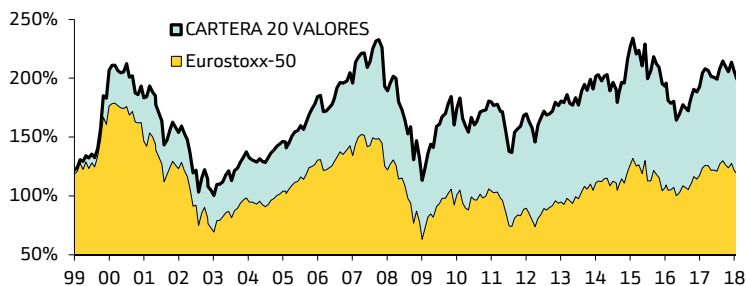
| 29-marzo | | | | 30-abril | | | |
|--------------------|------|-----------|-----------------|-----------------------|------|------|-----------------|
| C. media | Peso | % Var.Mes | Rbd. x div. (1) | C. media | Peso | Beta | Rbd. x div. (1) |
| LVMH | 13 | 15,63% | 1,91% | LVMH | 13 | 1,23 | 1,9% |
| Telefonica | 12 | 5,04% | 4,57% | Telefonica | 12 | 1,02 | 4,6% |
| Schneider Electric | 8 | 5,52% | 3,19% | Schneider Electric | 8 | 1,13 | 3,2% |
| Airbus | 10 | 3,84% | 1,80% | UniCredito Italiano S | 10 | 1,03 | 2,0% |
| Total | 8 | 13,44% | 4,84% | Total | 10 | 0,91 | 4,9% |
| Intesa | 12 | 6,89% | 6,28% | Intesa | 12 | 0,94 | 6,3% |
| Asml Holding | 8 | -1,65% | 0,95% | Asml Holding | 8 | 1,40 | 0,9% |
| BNP Paribas | 10 | 6,33% | 4,76% | BNP Paribas | 8 | 0,94 | 4,8% |
| Swatch Group | 10 | 10,21% | 1,73% | Swatch Group | 10 | 0,69 | 1,7% |
| Sanofi-Aventis | 9 | 0,70% | 4,62% | Adidas AG | 9 | 0,88 | 1,6% |
| 100 | | | 3,51% | 100 | | | 3,28% |

Sensibilidad a Mercado (Beta) **1,02**

Rentabilidad por dividendo ponderada por peso **3,3%**

(1): Rentabilidad por dividendo en efectivo. Estimación año en curso.

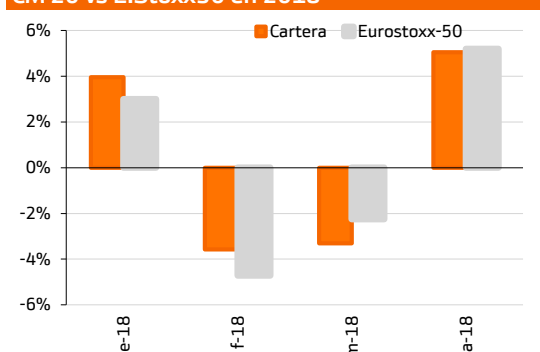
Evol. C.M. 20-EuroStoxx 50 (ene.'99/abr.'18)



CM 20 valores: Cambios abril

| Entran | | Salen | | Cambian Peso | |
|--------|----|-------------|----|--------------|----|
| Kering | +4 | Continental | -4 | Sanofi | -2 |
| Nokia | +5 | Accor | -5 | Swatch | +2 |
| | | | | Schneider | +1 |
| | | | | LVMH | +1 |
| | | | | Adidas | +1 |
| | | | | Airbus | -3 |

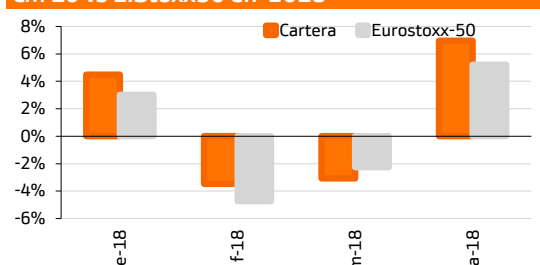
CM 20 vs E.Stoxx50 en 2018



CM 10 valores: Cambios abril

| Entran | | Salen | | Cambian Peso | |
|------------|-----|--------|-----|--------------|----|
| Unicredito | +10 | Airbus | -10 | Total | +2 |
| Adidas | +9 | Sanofi | -9 | BNP | -2 |

CM 10 vs E.Stoxx50 en 2018



Bankinter Análisis (sujetos al RIC): Ramón Forcada

Página 1 de 3

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

Jesús Amador Belén San José Esther Gutiérrez de la Torre Pilar Aranda Aránzazu Bueno Joao Pisco

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

Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Ramón Carrasco Elena Fernández-Trapiella Susana André (Support)

Avda de Bruselas, 14

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

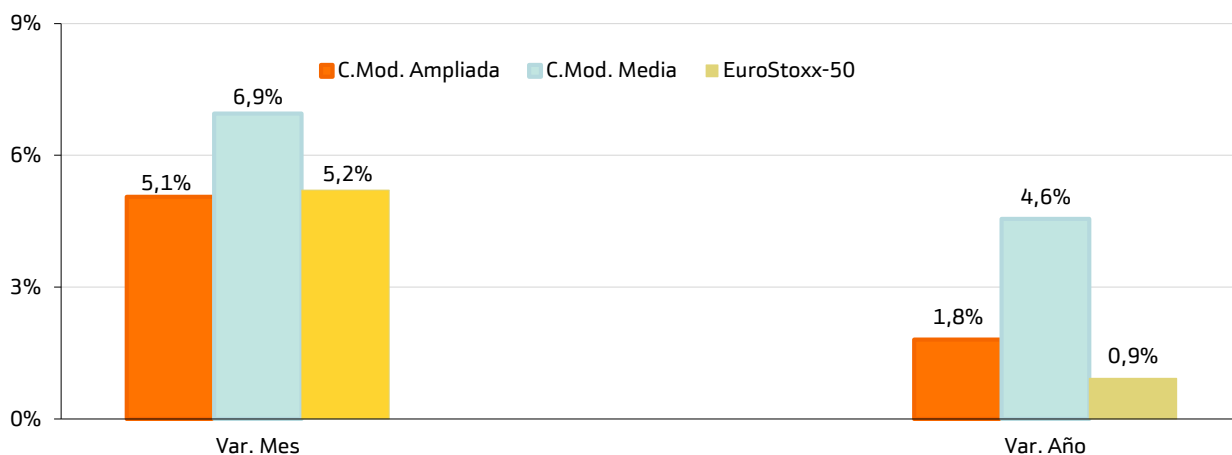
28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/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.

Evolución carteras modelo y EuroStoxx 50

Evolución reciente:

Un mes más nuestras carteras europeas acumulan rentabilidades positivas y ampliamente superiores al índice de referencia. En concreto, en el periodo comprendido entre el 29 de marzo y el 30 de abril de 2018 las carteras registran revalorizaciones de +5,1% la de 20 valores y +6,9% la de 10 vs. +5,2% el Eurostoxx-50. Con ello, el acumulado anual de nuestra cartera de 20 valores aumenta hasta +1,81% y hasta +4,56% la de 10 valores vs. +0,93% el Eurostoxx-50.

Estrategia de inversión:

El mes de abril se ha caracterizado por una mejora del tono en mercado ante: (i) la mejora del escenario geoestratégico, tras la intervención de EE.UU. en Siria centrada en bases militares, y una postura menos beligerante de Corea del Norte; (ii) un menor temor a una guerra comercial global una vez que la imposición de aranceles parece centrada en China y (iii) menores dudas sobre el sector tecnología una vez comprobado que tras el "caso Facebook" no se ha producido una caída de usuarios/ingresos en estas compañías. Prueba de ello es el aumento del número de usuarios activos de Facebook en todas las geografías.

Estos factores se unen a un escenario micro caracterizado por la fortaleza de los beneficios empresariales y un panorama macro que sigue siendo sólido.

En este entorno, aumentamos nuestra exposición al sector tecnología (Nokia), al sector financiero (Unicredito) y al consumo cíclico (Adidas), especialmente en el segmento de lujo (Kering, LVMH o Swatch).

Selección de Acciones

| Compañía | ¿Por qué es el momento? |
|--------------------|--|
| Sanofi-Aventis | Tras el mal comportamiento del valor en 3T y 4T, el valor se quedó a múltiplos muy atractivos. La volatilidad reciente del mercado ha hecho que los valores defensivos (beta inferior a 1) ganen atractivo. Los resultados del 1T no defraudaron por lo que los múltiplos dan soporte a la cotización. |
| Telefónica | Valoramos positivamente la caída de su endeudamiento y su crecimiento en España o Latam. Además, la actividad en Reino Unido nos sorprende positivamente. Asunto clave de cara a la posible OPV de O2. Todo ello acompañado por una rentabilidad por dividendo atractiva (en torno al 5%). |
| Kering | Las ventas del 1T18 han crecido un 37% (11bp por encima de las estimaciones del consenso). Destacan las ventas de la marca Gucci (+49%). El margen EBIT se situó en el 37%, +280pb superior al del 1T17. El crecimiento fue fuerte en todas las áreas geográficas, destacando EEUU (+54%). Recientemente ha aprobado un programa de recompra de acciones. |
| Swatch | Con el 58% de sus ventas provenientes de Asia y el lanzamiento previsto de nuevos productos, el panorama para 2018 es favorable. La mejora del consumo privado y de la confianza de los consumidores soportan un escenario de recuperación en ventas en las dos principales divisiones de la compañía (joyería y productos electrónicos). |
| Unicredit | Cotiza con un descuento del 10% con respecto a la media del sector en términos de P/BV, mientras aumenta su capacidad para vender activos improductivos. Cabe destacar que su plan estratégico pivota sobre el ahorro en costes y la venta de activos improductivos donde apreciamos un mayor interés por parte de los inversores. |
| Sap AG | La compañía ha elavado sus previsiones de ingresos para 2018 hasta el rango 24.800 M€ / 25.300 M€ frente a 24.600 M€ / 25.100 M€ anterior y el <i>guidance</i> de resultado operativo hasta 7.350 M€ / 7.500 M€ frente a 7.300 M€ / 7.500 M€ estimado anteriormente. La adquisición de Callidus Software permite a SAP mejorar su posición competitiva en <i>cloud computing</i> frente a Oracle y Salesforce, mientras el incremento de +25% en la contratación en 1T18 aporta visibilidad. |
| ASML | Los resultados de 1T18 batieron las expectativas, tras obtener unos Ingresos de 2.285 M€ frente a 2.238M€ estimado; y un BPA 1,126€ vs. 1,178€ estimado. ASML está incrementando su capacidad productiva para llegar a suministrar hasta 30 nuevas máquinas EUV de ensamblaje de circuitos integrados en el año 2019 y atender la creciente demanda de clientes como Intel, Samsung y Taiwan Semiconductors. |
| Vinci | La compañía presentó buenos resultados en 1T18, con un incremento de ingresos de +4,9% y un aumento de la cartera de proyectos de +5% en los últimos 12 meses. La adquisición de aeropuertos de Belfast, Estocolmo y Orlando reforzará el crecimiento de este negocio (+11% en pasajeros en 1T18) y ayudará a que la compañía cumpla sus objetivos de 2018 a pesar del impacto negativo de las huelgas en el mercado doméstico en 2T18. |
| BNP Paribas | La cuenta de P&G refleja la caída del coste del riesgo y la mejora de ingresos en banca comercial. La ratio de capital CET-I "fully loaded" se sitúa en el 11,8% y el ROTE Ordinario se acerca al 12,0%. Valoramos positivamente la evolución de las métricas de gestión y creemos que la capacidad del banco para sorprender positivamente es elevada. |
| Santander | Valoramos positivamente la evolución de las principales métricas de gestión - resultado ordinario, calidad crediticia, solvencia y RoTE - así como la diversificación por áreas geográficas - Europa representa el 51,0% del BNA y América el 49,0% -. Pensamos que se dan las condiciones para que SAN supere los objetivos financieros del Plan Estratégico 2016/2018 (RoTE > 11,5% vs 12,4% actual; CETI FL > 11,0% vs 10,91% pro-forma actual y ratio de eficiencia ~ 45/47% vs 47,4% actual). |
| Total | Los resultados del 1T ha sido muy satisfactorios: B. Operativo 3.385M€ (+22%); BNA 2.884M€ (+13%). Prod. hidrocarburos 2,7Mbep/d (+5%). La actual coyuntura es muy positiva para las petroleras: i) Upstream: alta y estable cotización del crudo , ii) Downstream: márgenes de refino por encima de 5\$/brr y iii) Quimica muy fuerte, tanto orgánica como inorgánica. |
| Schneider Electric | Los resultados del 1T batieron las expectativas y mostraron un crecimiento sólido gracias a la buena evolución de sus dos líneas de negocio (gestión de la energía +5% y automatización industrial +9%) y al tirón de la demanda china. Por otro lado, la compañía mantuvo sus objetivos anuales de incremento de ventas orgánicas (+3/5%), mejora de margen EBITDA +20/50 p.b. y crecimiento orgánico EBITDA de +4/5%. |
| Intesa | ISP tiene un Plan Estratégico 2018-2021 ambicioso pero alcanzable. El Plan pivota sobre un aumento de ingresos razonable, un esfuerzo adicional en costes y la mejora del perfil de riesgo. Las principales partidas de la cuenta de P&G - Ingresos, Margen Neto y BNA - crecen a doble dígito en 4T17 y la rentabilidad por dividendo actual es atractiva, sostenible y superior a la media. |
| ABN | ABN lidera el sector en términos de capital (CETI fully loaded), el ROTE mejora paulatinamente y las métricas de gestión apuntan hacia un buen ejercicio 2018. ABN cotiza con unos múltiplos de valoración que consideramos atractivos. |
| LVMH | Las ventas del 1T18 crecieron un 13% hasta los 1.39. M€, superando mlas expectativas del mercado. Todas las divisiones: moda, perfumes, joyería y muebles crecieron a doble dígito con demanda especialmente fuerte de Asia. Los productos de Hermes tienen lista de espera porque la compañía no da basto con la demanda proveniente de China. |
| Nokia | La compañía es líder en redes de telefonía móvil 4G con una cuota de mercado del 33%, lo que sitúa a Nokia en una posición ventajosa para beneficiarse de las inversiones en redes 5G que crecerán con fuerza en EE.UU, especialmente tras el bloqueo al competidor chino ZTE en los mercados de EE.UU y Reino Unido por razones de ciberseguridad. |
| Adidas | Mantenemos buenas perspectivas para el valor en vista de su constante ganancia de cuota de mercado, la solidez de sus márgenes operativos y presencia global. Además, ha anunciado un programa de recompra de acciones de 3.000M€. |
| AB Inbev | Mantenemos el valor por su carácter defensivo adecuado para un entorno de mercado volátil y errático. La Compañía nos gusta por la inelasticidad y constancia de la demanda de sus productos. |
| Airbus | Ha tenido un comienzo de año complicado por los retrasos en la entrega de los motores del A320neo. Con todo, la compañía mantiene sus objetivos anuales: espera aumentar su EBIT ajustado +20%, realizar 800 entregas de aviones comerciales y una generación de caja similar a la de 2017 |
| Basf AG | El sector pasa por una coyuntura muy positiva: subidas en los precios de los productos (química orgánica e inorgánica). A su vez, los altos precios del crudo y su relativa estabilidad dan visibilidad a los resultados. En el caso de Basf se añade el apalancamiento operativo junto a una rentabilidad por dividendo superior al 3,5%. |