

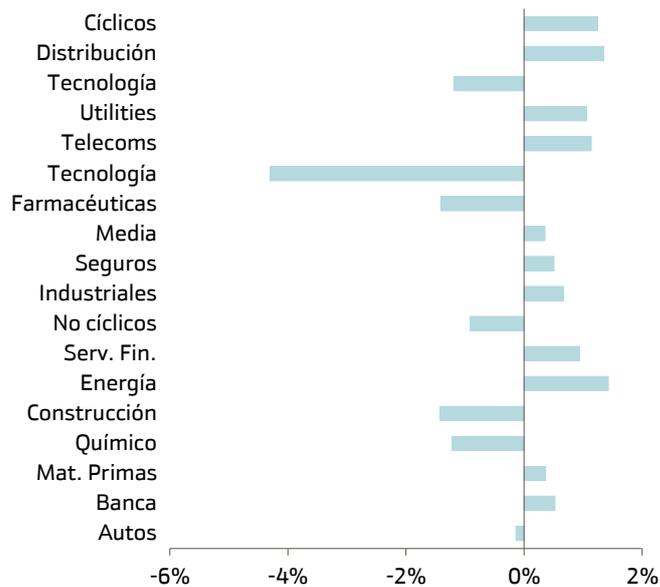
### Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 04-dic-17 9:24 AM

| Bolsas         | 01-dic-17     | 24-nov-17     | % sem.      | % año       |
|----------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| DJI            | 24.232        | 23.558        | 2,9%        | 22,6%       |
| S&P 500        | 2.642         | 2.602         | 1,5%        | 18,0%       |
| Nasdaq C.      | 6.848         | 6.889         | -0,6%       | 27,2%       |
| Nikkei 225     | 22.819        | 22.551        | 1,2%        | 19,4%       |
| EuroStoxx50    | 3.528         | 3.581         | -1,5%       | 7,2%        |
| <b>IBEX 35</b> | <b>10.085</b> | <b>10.054</b> | <b>0,3%</b> | <b>7,8%</b> |
| DAX            | 12.861        | 13.060        | -1,5%       | 12,0%       |
| CAC 40         | 5.317         | 5.390         | -1,4%       | 9,3%        |
| FTSE 100       | 7.300         | 7.410         | -1,5%       | 2,2%        |
| FTSEMIB        | 22.106        | 22.416        | -1,4%       | 14,9%       |
| KOSPI          | 2.475         | 2.544         | -2,7%       | 22,2%       |
| HANG SENG      | 29.074        | 29.866        | -2,7%       | 32,2%       |
| SENSEX         | 32.833        | 33.679        | -2,5%       | 23,3%       |
| Australia      | 5.990         | 5.983         | 0,1%        | 5,7%        |
| BOVESPA        | 72.264        | 74.157        | -2,6%       | 20,0%       |
| MEXBOL         | 47.265        | 47.942        | -1,4%       | 3,6%        |
| MSCI World     | 2.069         | 2.060         | 0,5%        | 18,2%       |

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

### Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

### Tipos de interés

|              | 01-dic-17 | 24-nov-17 | +/- sem. | +/- año |
|--------------|-----------|-----------|----------|---------|
| Alemania 2A  | -0,70%    | -0,70%    | -0,1     | 6,9     |
| Alemania 10A | 0,34%     | 0,36%     | -1,8     | 13,4    |
| EEUU 2A      | 1,81%     | 1,74%     | 6,2      | 61,8    |
| EEUU 10A     | 2,40%     | 2,34%     | 6,3      | -4,0    |
| Japón 2A     | -0,15%    | -0,18%    | 2,7      | 2,9     |
| Japón 10A    | 0,04%     | 0,03%     | 0,6      | -1,1    |
| España 2A    | -0,35%    | -0,34%    | -1,1     | -7,4    |
| España 10A   | 1,43%     | 1,49%     | -5,2     | 5,0     |

\* Diferenciales en puntos básicos.

### Semana del 4 al 10 de diciembre

### Bolsas: "Chequeo de estabilización y fase de espera. La Reforma Fiscal americana sale adelante... parece."

La semana pasada fue bajista para bolsas debido a un viernes malo, excepto algo mejor en el caso de España (Ibex +0,3% semana) y peor para China (CSI-300 -2,6%) y otros emergentes (Brasil -2,6%). Pero el viernes a última hora europea se supo que **los republicanos tienen una mayoría suficiente para aprobar la reforma fiscal en el Senado**, por lo que el arranque semanal será mejor. **El Ibex parece recuperarse a medida que la incertidumbre política se reduce poco a poco**, al empezar a extenderse la sensación (que compartimos) de que todo lo malo en este aspecto podría estar ya recogido en precios. Pero este asunto no podrá darse por cerrado hasta conocer el desenlace de las elecciones autonómicas catalanas el 21 Dic.

**El próximo catalizador será la reforma fiscal americana**, que se aprobará en 2017, mientras que **la principal amenaza es la depreciación del USD**. Una reducción de la presión fiscal sobre las compañías americanas permitirá revisar al alza la valoración del S&P500 que, en nuestro caso, actualmente se encuentra en aprox. 2.700 puntos. Y, ahora, este es un factor limitador para el avance de Wall Street porque el S&P500 se encuentra cerca de lo que podríamos considerar su valor razonable. Y si Wall Street no avanza, es muy difícil que el resto de bolsas avancen en solitario y de forma independiente, aunque las valoraciones ofrezcan más recorrido, como efectivamente sucede. Pero este factor limitador podría dejar de serlo si para cuando actualicemos nuestra valoración de la bolsa americana a mediados de diciembre (publicaremos la Estrategia de Inversión 2018/19 el 19 Dic.) ya está aprobada la reforma fiscal. En ese caso los beneficios empresariales estimados para 2018/19 serán algo superiores gracias al efecto fiscal y la valoración también algo superior. En ese escenario el potencial para la bolsa americana se ampliaría, mejorando las expectativas para las bolsas mundiales en su conjunto. Por eso la reforma fiscal americana es tan importante.

En cuanto a la **amenaza principal** que representa una hipotética depreciación excesiva del USD es algo que pensamos es probable que suceda puesto que esta divisa no parece fortalecerse con la buena macro americana que se publica, pero el euro sí se aprecia cuando se anuncian datos europeos buenos. No podemos descartar que consolide niveles entre 1,19/1,20/€ en las próximas semanas, argumento que refuerza nuestra estimación de que las bolsas más bien lateralizarán hasta final de año. Pero lateralizarán en positivo porque en cuanto tiene oportunidad rebotan.

Finalmente, es determinante saber que **el mercado cuenta con un sólido soporte: una macro absolutamente sólida y capaz de sorprender positivamente de manera recurrente**. El contexto del ciclo es francamente expansivo y cómodo, sin que ningún indicador adelantado o intermedio esté ofreciendo indicios de una hipotética reversión en la situación. Más bien al contrario: los datos son buenos y tienden a ser mejores.

Mirando al **rabioso corto plazo** tenemos 3 referencias clave: (i) **La reforma fiscal americana**. (ii) **El empleo americano** esta semana que, sin embargo, no moverá a un mercado ya acostumbrado a las buenas cifras en este frente. (iii) **La mejora de atractivo de los bancos**, particularmente americanos. Por eso incorporamos a nuestras Carteras Modelo de Fondos un fondo especialmente expuesto a bancos americanos (Robeco US Premium Equities) e incluimos en nuestra lista de ideas de corto plazo (ver pág. 5 de este informe) y añadiremos a en nuestro Top Selección Fondos el BlackRock World Financials Fund porque invierte en nuestras recomendaciones en bancos americanos (BoA, JP Morgan, Citi y M.Stanley), como explicamos en nuestra nota del 20/11/2017. **Los bancos mejoran su timing de mercado y no hay perderselo.**

### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Joao Pisco

Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

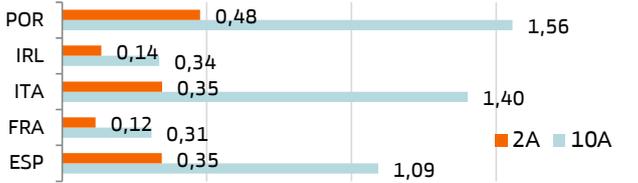
[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

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

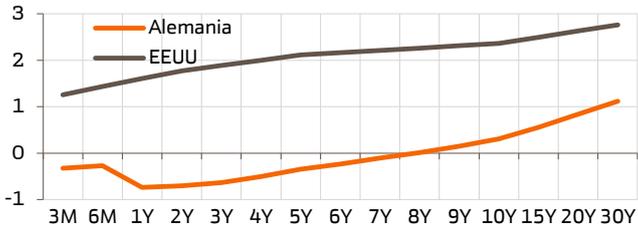
Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 4 al 10 de diciembre

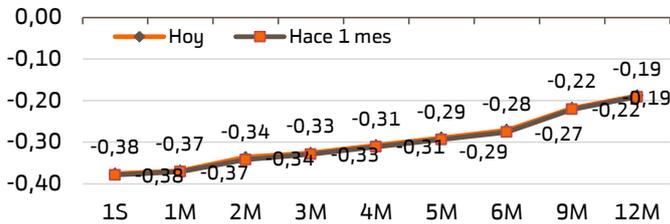
### Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



### Curva de Tipos EEUU vs Alemania



### Euribor por plazos ( hoy vs hace 1 mes)



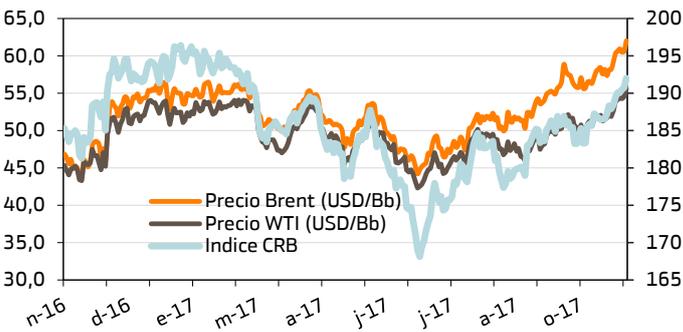
\* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

### Evolución semanal principales divisas

|            | Último | 24-nov-17 | % sem.* | % año * |
|------------|--------|-----------|---------|---------|
| Euro-Dólar | 1,1867 | 1,1933    | -0,6%   | 12,7%   |
| Euro-Yen   | 134,01 | 133,080   | 0,7%    | -8,2%   |
| Euro-Libra | 0,882  | 0,895     | -1,4%   | 3,2%    |
| Euro-CHF   | 1,17   | 1,169     | -0,2%   | -8,1%   |

\* Signo positivo significa apreciación del Euro.

### Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



| Metales  | Último | 24-nov-17 | % sem. | % año |
|----------|--------|-----------|--------|-------|
| Níquel   | 11.290 | 12.035    | -6,2%  | 12,7% |
| Cobre    | 6.833  | 7.002     | -2,4%  | 23,4% |
| Aluminio | 2.075  | 2.132     | -2,7%  | 22,5% |

### Principales emisiones de la semana:

| Día/Hora  | País | Emisión                             |
|-----------|------|-------------------------------------|
| M; 14:50h | FRA  | Emisión de Letras (3, 6 y 12 meses) |
| M; 10:30h | ESP  | Emisión de Letras                   |
| X; 11:30h | ALE  | Bonos a 10 años (2.000 M€)          |
| J; 10:30h | ESP  | Emisión de bonos a 5, 10 y 20 años  |
| J; 10:50h | FRA  | Emisión de bonos                    |

### Bonos: "¿Calentamiento en el mercado laboral?"

La semana pasada vimos bajada en *TIR del Bund* y ampliación del diferencial con EE.UU (206 bp). Tras los apoyos a la Reforma Fiscal en el Senado, el foco de esta semana en EEUU estará en el mercado laboral y en la próxima reunión de la Fed (13 dic.). Con la tasa de paro en mínimos de 17 años (4,1%), empezamos a ver señales de calentamiento en el mercado laboral. El consenso apunta a un repunte en salarios: 2,7% desde 2,4%. El mercado descuenta con probabilidad cercana al 100% una subida de 25p.b. en el tipo director hasta 1,25%/1,50%. En la UEM, conoceremos el dato final de PIB del 3T (2,5% vs 2,3% del 2T). En ese contexto, esperamos un repunte en rentabilidad en ambos mercados y una reducción del diferencial EEUU-UEM. **Rango estimado del Bund: 0,28%/0,38%**

### Divisas: "Reforma fiscal y tipos las variables claves"

**Eurodólar (€/USD).**- Movimiento de ida y vuelta en el dólar para cerrar la semana a niveles similares al lunes. En el muy corto plazo los catalizadores del dólar serán: (i) la macroeconomía y, (ii) la subida de tipos de la Fed (12-13 diciembre). La semana es intensa en datos macros con un sesgo ligeramente negativo. Destacar: Var. Empl. no Agrícola (199k vs 261k ant.) y Ped. de Fábrica (-0,4% vs +1,4% anterior). Por el lado de tipos, la subida de 25pb en EE.UU. ampliará el diferencial entre la Fed vs BCE lo que fortalecerá (apreciación) el dólar. **Rango estimado (semana): 1,180/1,192.**

**Euroyen (€/JPY).**- El saldo positivo de la macro impulsó la apreciación del yen hasta 134,4/€. Esta semana podríamos ver el mismo patrón porque la abundante macro mantendrá un buen tono: Indicador Adelantado 106,1 (=) y el PIB3T podría ser revisado al alza (t/t anualizado +1,5% desde +1,4% preliminar). Es ligeramente alcista para el Yen. **Rango estimado (semana): 133,5/135,1.**

**Eurolibra (€/GBP).**- El avance en las negociaciones sobre la "Brexit" con la UEM permiten que la cotización de la libra se establezca a pesar del deterioro en los índices de confianza y actividad en Reino Unido. Esta semana, la atención se centrará en la evolución de la Inflación -actualmente en +3,0%- y la Balanza Comercial. **Rango estimado (semana): 0,876/0,883.**

**Eurosuizo (€/CHF).**- La cotización del Franco alcanza mínimos de seis años a pesar del aumento del Indicador Adelantado en noviembre (110,3 vs 190,8 anterior) y la recuperación del PIB en 3T'17 (+1,2% vs +0,5% anterior). Esta semana, la atención se centrará en la Inflación -actualmente en +0,7%- y en los datos de Empleo. **Rango estimado (semana): 1,167/1,173.**

### Principales referencias de la semana:

| Día      | País  | Dato                      | Mes | Tasa   | (e)   | Ant.  |
|----------|-------|---------------------------|-----|--------|-------|-------|
| L;11:00h | UEM   | Precios producción        | OCT | a/a    | 2,6%  | 2,9%  |
| L;16:00h | EEUU  | Pedidos Fábrica           | OCT | m/m    | -0,4% | 1,4%  |
| M;11:00h | UEM   | PIB a/a (final)           | 3T  | a/a    | +2,5% | +2,5% |
| M;11:00h | UEM   | Ventas Minoristas         | OCT | a/a    | 1,6%  | 3,7%  |
| M;14:30h | EEUU  | Balanza comercial         | OCT | bn\$   | -45,4 | -43,5 |
| M;16:00h | EEUU  | ISM no manufact.          | NOV | Ind.   | 59,0  | 60,1  |
| X;10:00h | India | Tipo interés              | DIC |        | 6,0%  | 6,0%  |
| X;14:15h | EEUU  | Var. Empleo ADP           | NOV | 000    | 190k  | 235k  |
| X;14:30h | EEUU  | Prod. No agríc (final)    | 3T  | t/t    | 3,3%  | 3,0%  |
| X;14:30h | EEUU  | Ctes labor. Unit. (final) | 3T  | t/t    | 0,3%  | 0,5%  |
| J;8:00h  | ALE   | Prod. Industrial          | OCT | a/a    | 4,3%  | 3,6%  |
| V;s/h    | China | Exportaciones             | NOV | a/a    | 5,1%  | 6,9%  |
| V;s/h    | China | Importaciones             | NOV | a/a    | 12,0% | 17,2% |
| V;0:50h  | JAP   | PIB (t/t anualizado)      | 3T  | t/t    | 1,5%  | 1,4%  |
| V;14:30h | EEUU  | Var. empleo no agríc.     | NOV | 000    | 199k  | 261k  |
| V;14:30h | EEUU  | Tasa de paro              | NOV | %s/pa. | 4,1%  | 4,1%  |

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Joao Pisco

Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://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](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

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

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

Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## 1.- Entorno Económico

**EE.UU.- (i) Los republicanos consiguen los 50 votos necesarios en el Senado para aprobar la reforma fiscal:** El líder republicano en el Senado afirmó el viernes a última hora europea disponer de los 50 votos mínimos necesarios (hay un total de 100 senadores) para, con el voto favorable del Vicepresidente (Mike Pence), aprobar una reforma fiscal que el Presidente Trump quiere firmar definitivamente antes del 31.12.2017. **OPINIÓN:** Aunque es una buena noticia que Wall Street recogerá hoy positivamente, sin embargo **esta mayoría de votos no es el último obstáculo para su aprobación**, ya que la reforma fiscal se fusiona con otras propuestas legislativas ya aprobadas por el Congreso que podrían encontrar objeciones por parte del Senado. Además, tampoco es definitivo que la reforma fiscal que se apruebe finalmente incorpore la reducción del Impuesto Sobre Sociedades desde 35% hasta 20% - que es la medida con más visibilidad para el mercado - puesto que se somete a una especie de "sistema de reducción dinámica revisable" de impuestos en función de cuál sea la evolución del déficit fiscal. Y, en todo caso, el bloque legislativo del que forma parte la reforma fiscal se devuelve al Congreso para su aprobación, que podría volver a poner objeciones. A pesar de lo complejo y vulnerable que resulta este proceso en su conjunto, **creemos probable que "alguna versión" de la reforma fiscal se apruebe en ambas cámaras para que pueda firmarla el Presidente Trump antes del 31.12.2017. Esto debería permitir un rebote de las bolsas hoy.**

**ESPAÑA (9:00h).- (i) El Paro registrado sube en 7.250 personas en noviembre, hasta 3,474M de desempleados.** No es una mala cifra si se compara con el registro de noviembre del año pasado (+24.840) o con la media de los meses de noviembre desde que hay registros (+38.474). En los últimos doce meses el paro ha descendido en -315.500 personas, lo que supone una caída de -8,3% a/a. (ii) En cuanto a los datos de afiliación a la Seguridad Social, arrojan un descenso en el número de afiliados de -12.800 personas, cifra más positiva que los -32.800 de nov'16 y -59.900 de media de los meses de noviembre desde 2006. Con esto, el número de afiliados sube 637.232 en los últimos doce meses hasta 18.417.800 personas (+3,6% a/a). En lo que llevamos de año, la afiliación ha aumentado en 568.700 personas. Por tanto, son cifras moderadamente positivas sobre la evolución del mercado laboral español. Link a las [cifras oficiales](#).

**JAPÓN (06:00AM).- Confianza del Consumidor, Nov.: 44,9 vs 44,9 esperado vs 44,5 anterior.** Se trata de su mejor nivel desde sept.2013, por lo que es un buen dato.

**UEM.- El PMI Manufacturero final de noviembre publicado el viernes superó en una décima el dato adelantado, situándose en 60,1.** Cualquier nivel superior a 50 indica expansión económica y si supera 60 puntos debe considerarse como excelente, en zona de *boom*. Por países: España 56,1 vs 56,5 estimado y 55,8 anterior; Italia 58,3 vs 58,3 vs 57,8; Francia 57,7 vs 57,5 vs 57,5; Alemania 62,5 vs 62,5 vs 62,5.

**REINO UNIDO.- El PMI Manufacturero de noviembre publicado el viernes sorprendió positivamente al escalar desde 56,6 hasta 58,2 vs 56,5 estimado.** Se trata del mejor nivel en más de cuatro años, lo que resulta esperanzador para una economía que se está desacelerando por el Brexit (este año el crecimiento de su PIB será el menor desde 2012).

Leer más en nuestra web: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

## 2.- Compañías Europeas

**BANCO SANTANDER (Comprar; Cierre: 5,50€; Pr.Obj. 6,90€): Llega a un acuerdo con BCI para vender Totalbank, filial de Popular por 444 M€.-** TotalBank tiene un balance reducido 3.100 M\$ y una red comercial de 18 oficinas con 300 empleados. **OPINIÓN:** La operación, pendiente de recibir aún las autorizaciones regulatorias, permitirá obtener una **plusvalía de 170 M€.** El **impacto en la P&G del grupo SAN no es significativo** - representa en torno al 1,3% del BAI estimado para 2017- y permite mejorar la ratio de capital CET1 "*fully loaded*" en +5 pb desde el 10,80% actual.

**MELIÁ (Neutral; Pr. Obj.: en revisión; Cierre 11,075€): Concluye las negociaciones para adquirir la cadena Elegant Hotels.-** Meliá ha concluido sin acuerdo las negociaciones para comprar Elegant, una cadena hotelera británica con siete complejos de lujo en Barbados. Según la prensa económica, el precio de la oferta era de 121M€ (Equity value). Representa el 4,7% de la capitalización de Meliá. **OPINIÓN:** La oferta (1,36€/acc.) suponía pagar una prima de +44% (según cotización de Elegant de cierre del viernes). El precio de la operación total era 170M€ (EV). Estaría pagando por Elegant 10x Ebitda que compara con 12x de Meliá. No parecía caro. En definitiva, en nuestra opinión, la posible OPA hubiera tenido impacto ligeramente positivo sobre la cotización de Meliá porque, *a priori*, parecía buen precio y

## Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada    Jesus Amador    Rafael Alonso    Esther G. de la Torre    Joao Pisco  
Eva del Barrio    Ana de Castro    Ramón Carrasco    Aránzazu Bueno    Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

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 del su ratón.

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

Avenida de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

el importe era reducido (Meliá capitaliza 2.544M€ vs. 84M€ Elegant). Sin embargo, una vez desestimadas las negociaciones el impacto será neutro. Además, según el regulador británico, Meliá no podrá ahora volver a pujar por Elegant Hotels hasta dentro de seis meses.

**OHL (Neutral; Pr. Objetivo: 6,2€. Cierre: 4,93€; Var Día: -0,32%): Convoca una Junta Extraordinaria de Accionistas el 9 de enero para aprobar la venta de OHL Concesiones.-** La Junta deberá aprobar asimismo el nombramiento de Juan Osuna como consejero delegado. **OPINIÓN:** La aprobación de la operación es el desenlace previsible, ya que Grupo Villar Mir, accionista de control de la compañía, dio el visto bueno a la venta de OHL Concesiones a IFM por 2.235 M€.

### 3.- Compañías Americanas y de otros mercados

#### S&P por sectores.-

**Los mejores:** Energía +0,80%; Telecom +0,43%; Consumo básico +0,24%.

**Los peores:** Industriales -1,17%; Materiales -0,85%; Tecnología de la información -0,57%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **APACHE (44,22\$; +5,7%)** impulsado por las buenas cifras del 3T'17 que batieron previsiones. Así, los Ingresos descendieron menos de lo previsto (-1,8%) hasta 1.412M\$ (vs. 1.394M\$ estimado) y el BPA se situó en terreno positivo (+0,04\$/acc.) que compara con unas pérdidas de -0,021\$/acc. en 3T'16. (ii) **MYLAN (38,12\$; +4,3%)** al obtener, junto a su socio indio Biocon, la aprobación de la FDA (Food and Drug Administration) para comercializar la primera versión biosimilar del Herceptin, medicamento para el cáncer de mama y metástasis del cáncer de estómago. Esta aprobación supone un gran paso para la venta de este tratamiento en diferentes mercados a nivel mundial.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MATTEL (17,26\$; -5,4%)** al conocerse que en 2018 comercializará una nueva muñeca Barbie con un "hijab". (ii) **ULTA BEAUTY (212,58\$; -4,1%)**. La cadena de cosméticos acumula en el año una pérdida de -17% y el viernes se anotó un nuevo descenso por unos resultados del 3T'18 (fiscal) que no convencieron. Los Ingresos aumentaron (+19%) algo menos que las estimaciones de consenso (1.342M\$ vs. 1.344M\$ estimado). Mientras que el BPA se incrementó +21% hasta 1,733\$/acc. (vs. 1,6654/acc. estimado).

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, 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    Jesus Amador    Rafael Alonso    Esther G. de la Torre    Joao Pisco  
Eva del Barrio    Ana de Castro    Ramón Carrasco    Aránzazu Bueno    Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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 del su ratón.

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

Avenida de Bruselas, 14  
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%         | 20%       |

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

| Agresivo | Dinámico | Moderado | Conservador | Defensivo |
|----------|----------|----------|-------------|-----------|
| 85%      | 70%      | 50%      | 30%         | 20%       |

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   |
|--|---|---|
| <b>Area Geográfica</b>                                     |   |   |
| Reino Unido<br>China y Rusia                               | España<br>Japón   | UEM<br>EE.UU.<br>Clientes agresivos: India, México y Brasil   |
| <b>Tipo de activo</b>                                      |   |   |
| Depósitos<br>Inmuebles UK                                  | Inmuebles (activos UEM)<br>Bonos <i>high yield</i><br>Bonos Soberanos <i>Core</i><br>Bonos Corporativos<br>Oro y petróleo   | Bolsas<br>Inmuebles (activos España)<br>Fondos de retorno absoluto<br>Bonos Soberanos Periféricos                         |
| <b>Sector</b>  |   |   |
| Aerolíneas<br>Telecomunicaciones<br>Retailers/distribución | Bancos<br>Consumo (alimentación y bebidas)<br>Autos<br>Biotecnología<br>Petróleo<br>Seguros<br>Químicas<br>Utilities<br>Oro | Media<br>Hoteles<br>Consumo cíclico<br>Construcción<br>Industriales<br>Tecnología<br>Inmobiliario<br>Farma<br>Concesiones |
| <b>Ideas singulares</b>                                    | <del>XXXXXXXXXX</del>   |   |

#### Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

| Activo                                | Recom.    | Comentarios   | Fecha Entrada         | Órdenes límite recomendadas |               |
|---------------------------------------|-----------|---|-----------------------|-----------------------------|---------------|
|                                       |           |   | Pr. Entrada           | Stop loss                   | Profit taking |
| <b>Cartera Dividendo</b>              | Comprar   | Con un mercado sin dirección clara tiene sentido invertir en títulos sólidos de elevada rentabilidad por dividendo como los de nuestra cartera. <a href="#">Link al documento.</a>  | n/a                   | n/a                         | n/a           |
| <b>Bancos EE.UU</b>                   | Comprar   | La mejora en los fundamentales del sector y la intención de Powell de no endurecer la regulación, sientan las bases para un buen comportamiento del sector financiero. Introducimos el Fondo de Inversión BlackRock World Financials (ISIN LU0106831901) donde la exposición a nuestros valores preferidos es alta. | 27,81\$               | n/a                         | n/a           |
| <b>Selección de fondos de consumo</b> | Mantener  | Mantenemos la idea de invertir en la combinación de fondos Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands (cód. 1377) ha generado una rentabilidad de +22% en 12 meses.  | n/a                   | n/a                         | n/a           |
| <b>Repsol</b>                         | Comprar   | La decisión de la OPEP dará soporte a la cotización del crudo, lo que repercutirá positivamente en la cotización de la compañía.  | 04/12/2017<br>15,345€ | 14,88 €                     | 16,11 €       |
| <b>eDreams</b>                        | Ejecutada | La cotización alcanzó el <i>profit taking</i> , por lo que cerramos la posición con una rentabilidad de +1,9%.  | 27 nov<br>3,801€      | 3,69                        | 3,87          |

#### Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno  
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Joao Pisco Susana André (Mktg)

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://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](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.

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

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

Avda. de Bruselas, 14

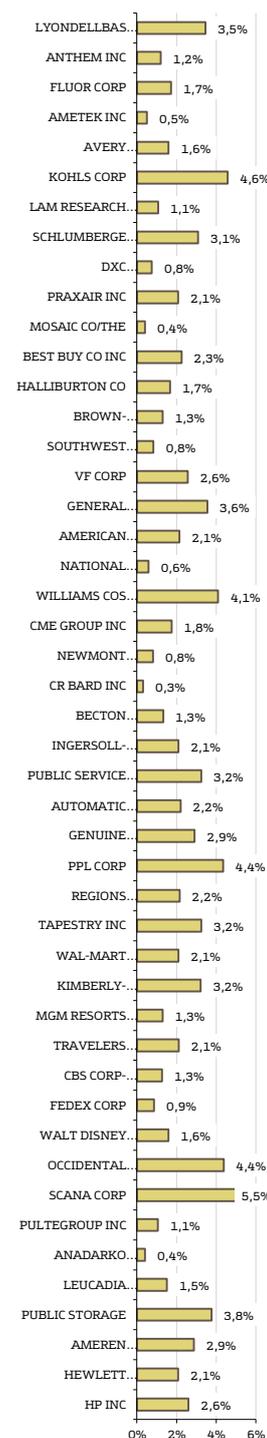
28108 Alcobendas

(Madrid)

#### Reparto de dividendos de las principales compañías americanas

| Ex-Divid 1 | Pago 2    | Compañía                     | Tipo         | Importe | Rtb.xDiv. | Capitaliz.      | Mercado   | G. Industrial            |
|------------|-----------|------------------------------|--------------|---------|-----------|-----------------|-----------|--------------------------|
| 04-dic-17  | 12-dic-17 | LYONDELLBASELL INDU-CL A     | Regular Cash | 0,9000  | USD 3,46% | 41.063.315.356  | New York  | Chemicals                |
| 04-dic-17  | 21-dic-17 | ANTHEM INC                   | Regular Cash | 0,7000  | USD 1,21% | 59.655.739.449  | New York  | Healthcare-Services      |
| 04-dic-17  | 03-ene-18 | FLUOR CORP                   | Regular Cash | 0,2100  | USD 1,73% | 6.807.729.099   | New York  | Engineering&Construction |
| 05-dic-17  | 20-dic-17 | AMETEK INC                   | Regular Cash | 0,0900  | USD 0,50% | 16.661.239.308  | New York  | Electrical Compo&Equip   |
| 05-dic-17  | 20-dic-17 | AVERY DENNISON CORP          | Regular Cash | 0,4500  | USD 1,60% | 9.915.536.128   | New York  | Household Products/Wares |
| 05-dic-17  | 20-dic-17 | KOHL'S CORP                  | Regular Cash | 0,5500  | USD 4,58% | 8.072.630.015   | New York  | Retail                   |
| 05-dic-17  | 10-ene-18 | LAM RESEARCH CORP            | Regular Cash | 0,5000  | USD 1,06% | 30.415.124.837  | NASDAQ GS | Semiconductors           |
| 05-dic-17  | 12-ene-18 | SCHLUMBERGER LTD             | Regular Cash | 0,5000  | USD 3,09% | 89.667.989.194  | New York  | Oil&Gas Services         |
| 05-dic-17  | 16-ene-18 | DXC TECHNOLOGY CO            | Regular Cash | 0,1800  | USD 0,75% | 27.265.986.647  | New York  | Computers                |
| 06-dic-17  | 15-dic-17 | PRAXAIR INC                  | Regular Cash | 0,7875  | USD 2,07% | 43.481.192.138  | New York  | Chemicals                |
| 06-dic-17  | 21-dic-17 | MOSAIC CO/THE                | Regular Cash | 0,0250  | USD 0,41% | 8.523.485.478   | New York  | Chemicals                |
| 06-dic-17  | 28-dic-17 | BEST BUY CO INC              | Regular Cash | 0,3400  | USD 2,25% | 17.641.904.094  | New York  | Retail                   |
| 06-dic-17  | 28-dic-17 | HALLIBURTON CO               | Regular Cash | 0,1800  | USD 1,67% | 37.571.611.283  | New York  | Oil&Gas Services         |
| 06-dic-17  | 02-ene-18 | BROWN-FORMAN CORP-CLASS B    | Regular Cash | 0,1975  | USD 1,30% | 23.387.803.082  | New York  | Beverages                |
| 06-dic-17  | 04-ene-18 | SOUTHWEST AIRLINES CO        | Regular Cash | 0,1250  | USD 0,83% | 35.555.788.587  | New York  | Airlines                 |
| 07-dic-17  | 18-dic-17 | VF CORP                      | Regular Cash | 0,4600  | USD 2,56% | 28.367.751.951  | New York  | Apparel                  |
| 07-dic-17  | 21-dic-17 | GENERAL MOTORS CO            | Regular Cash | 0,3800  | USD 3,55% | 60.779.239.492  | New York  | Auto Manufacturers       |
| 07-dic-17  | 22-dic-17 | AMERICAN INTERNATIONAL GROU  | Regular Cash | 0,3200  | USD 2,14% | 53.829.687.135  | New York  | Insurance                |
| 07-dic-17  | 22-dic-17 | NATIONAL OILWELL VARCO INC   | Regular Cash | 0,0500  | USD 0,59% | 12.955.298.073  | New York  | Oil&Gas Services         |
| 07-dic-17  | 26-dic-17 | WILLIAMS COS INC             | Regular Cash | 0,3000  | USD 4,10% | 24.215.406.420  | New York  | Pipelines                |
| 07-dic-17  | 27-dic-17 | CME GROUP INC                | Regular Cash | 0,6600  | USD 1,75% | 51.313.007.052  | NASDAQ GS | Diversified Finan Serv   |
| 07-dic-17  | 28-dic-17 | NEWMONT MINING CORP          | Regular Cash | 0,0750  | USD 0,81% | 19.834.783.319  | New York  | Mining                   |
| 07-dic-17  | 29-dic-17 | CR BARD INC                  | Regular Cash | 0,2600  | USD 0,31% | 24.496.210.534  | New York  | Healthcare-Products      |
| 07-dic-17  | 29-dic-17 | BECTON DICKINSON AND CO      | Regular Cash | 0,7500  | USD 1,33% | 51.598.334.976  | New York  | Healthcare-Products      |
| 07-dic-17  | 29-dic-17 | INGERSOLL-RAND PLC           | Regular Cash | 0,4500  | USD 2,09% | 21.541.108.642  | New York  | Miscellaneous Manufactur |
| 07-dic-17  | 29-dic-17 | PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP | Regular Cash | 0,4300  | USD 3,24% | 26.855.478.638  | New York  | Electric                 |
| 07-dic-17  | 01-ene-18 | AUTOMATIC DATA PROCESSING    | Regular Cash | 0,6300  | USD 2,22% | 50.446.956.788  | NASDAQ GS | Commercial Services      |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | GENUINE PARTS CO             | Regular Cash | 0,6750  | USD 2,91% | 13.614.529.239  | New York  | Retail                   |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | PPL CORP                     | Regular Cash | 0,3950  | USD 4,36% | 24.958.583.910  | New York  | Electric                 |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | REGIONS FINANCIAL CORP       | Regular Cash | 0,0900  | USD 2,16% | 19.313.525.358  | New York  | Banks                    |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | TAPESTRY INC                 | Regular Cash | 0,3375  | USD 3,25% | 11.812.947.345  | New York  | Retail                   |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | WAL-MART STORES INC          | Regular Cash | 0,5100  | USD 2,10% | 288.387.833.671 | New York  | Retail                   |
| 07-dic-17  | 03-ene-18 | KIMBERLY-CLARK CORP          | Regular Cash | 0,9700  | USD 3,22% | 42.390.271.620  | New York  | Household Products/Wares |
| 08-dic-17  | 15-dic-17 | MGM RESORTS INTERNATIONAL    | Regular Cash | 0,1100  | USD 1,29% | 19.260.023.095  | New York  | Lodging                  |
| 08-dic-17  | 29-dic-17 | TRAVELERS COS INC/THE        | Regular Cash | 0,7200  | USD 2,11% | 37.280.115.270  | New York  | Insurance                |
| 08-dic-17  | 01-ene-18 | CBS CORP-CLASS B NON VOTING  | Regular Cash | 0,1800  | USD 1,26% | 22.823.751.316  | New York  | Media                    |
| 08-dic-17  | 02-ene-18 | FEDEX CORP                   | Regular Cash | 0,5000  | USD 0,87% | 61.899.207.681  | New York  | Transportation           |
| 08-dic-17  | 11-ene-18 | WALT DISNEY CO/THE           | Regular Cash | 0,8400  | USD 1,60% | 158.960.358.419 | New York  | Media                    |
| 08-dic-17  | 16-ene-18 | OCCIDENTAL PETROLEUM CORP    | Regular Cash | 0,7700  | USD 4,38% | 53.750.833.173  | New York  | Oil&Gas                  |
| 11-dic-17  | 01-ene-18 | SCANA CORP                   | Regular Cash | 0,6125  | USD 5,53% | 6.312.195.402   | New York  | Electric                 |
| 11-dic-17  | 03-ene-18 | PULTEGROUP INC               | Regular Cash | 0,0900  | USD 1,06% | 9.977.261.973   | New York  | Home Builders            |
| 12-dic-17  | 27-dic-17 | ANADARKO PETROLEUM CORP      | Regular Cash | 0,0500  | USD 0,41% | 26.657.516.177  | New York  | Oil&Gas                  |
| 12-dic-17  | 27-dic-17 | LEUCADIA NATIONAL CORP       | Regular Cash | 0,1000  | USD 1,51% | 9.416.297.187   | New York  | Holding Companies-Divers |
| 12-dic-17  | 28-dic-17 | PUBLIC STORAGE               | Regular Cash | 2,0000  | USD 3,77% | 36.908.921.313  | New York  | REITS                    |
| 12-dic-17  | 29-dic-17 | AMEREN CORPORATION           | Regular Cash | 0,4575  | USD 2,87% | 15.467.968.373  | New York  | Electric                 |
| 12-dic-17  | 03-ene-18 | HEWLETT PACKARD ENTERPRISE   | Regular Cash | 0,0750  | USD 2,08% | 23.031.800.000  | New York  | Computers                |
| 12-dic-17  | 03-ene-18 | HP INC                       | Regular Cash | 0,1393  | USD 2,60% | 35.760.146.083  | New York  | Computers                |

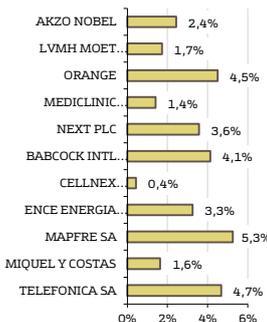
#### Rent. x Dividendo



#### Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

| Ex-Divid 1 | Pago 2    | Compañía                     | Tipo         | Importe | Rtb.xDiv. | Capitaliz.      | Mercado      | G. Industrial         |
|------------|-----------|------------------------------|--------------|---------|-----------|-----------------|--------------|-----------------------|
| 04-dic-17  | 07-dic-17 | AKZO NOBEL                   | Special Cash | 4,0000  | EUR 2,43% | 19.136.009.314  | EN Amsterdam | Chemicals             |
| 05-dic-17  | 07-dic-17 | LVMH MOET HENNESSY LOUIS VU  | Interim      | 1,6000  | EUR 1,73% | 123.350.982.560 | EN Paris     | Apparel               |
| 05-dic-17  | 07-dic-17 | ORANGE                       | Interim      | 0,2500  | EUR 4,50% | 38.437.817.856  | EN Paris     | Telecommunications    |
| 07-dic-17  | 18-dic-17 | MEDICLINIC INTERNATIONAL PLC | Interim      | 3,2000  | Gbp 1,41% | 4.117.506.679   | London       | Healthcare-Services   |
| 07-dic-17  | 02-ene-18 | NEXT PLC                     | Interim      | 53,0000 | Gbp 3,56% | 6.478.538.225   | London       | Retail                |
| 07-dic-17  | 16-ene-18 | BABCOCK INTL GROUP PLC       | Interim      | 6,8500  | Gbp 4,13% | 3.488.616.519   | London       | Commercial Services   |
| 12-dic-17  | 14-dic-17 | CELLNEX TELECOM SAU          | Regular Cash | 0,0440  | EUR 0,43% | 4.726.338.096   | Soc.Bol SIBE | Telecommunications    |
| 12-dic-17  | 14-dic-17 | ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA   | Regular Cash | 0,0600  | EUR 3,25% | 1.361.886.925   | Soc.Bol SIBE | Forest Products&Paper |
| 12-dic-17  | 14-dic-17 | MAPFRE SA                    | Interim      | 0,0605  | EUR 5,25% | 8.585.794.525   | Soc.Bol SIBE | Insurance             |
| 12-dic-17  | 14-dic-17 | MIQUEL Y COSTAS              | 2nd Interim  | 0,1453  | EUR 1,64% | 721.304.500     | Soc.Bol SIBE | Forest Products&Paper |
| 12-dic-17  | 14-dic-17 | TELEFONICA SA                | Interim      | 0,2000  | EUR 4,67% | 44.455.031.496  | Soc.Bol SIBE | Telecommunications    |

#### Rent. x Dividendo



#### Bankinter Análisis

Ramón Forcada    Jesús Amador    Esther G. de la Torre    Ramón Carrasco    Joao Pisco  
 Eva del Barrio    Ana de Castro    Rafael Alonso    Aránzazu Bueno    Susana André (Mktg & Support)

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

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

Avda. Bruselas, 14  
 28108, Alcobendas, Madrid

(1) "Ex-divid.": 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 los informes se encuentran aquí:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

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.

|                     | Cierre | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitalizació n (1) | PER    |         |        | BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE |        |       |        | Rentab. Div'17e | Próximo Div. (2) | Media 3A | ROE   |       | DN/FFPP (Ultimo) | P/V       |         | Recomendación | P. Objetivo |             |             |
|---------------------|--------|----------|----------|--------------|---------------------|--------|---------|--------|---------------------------|--------|-------|--------|-----------------|------------------|----------|-------|-------|------------------|-----------|---------|---------------|-------------|-------------|-------------|
|                     |        |          |          |              |                     | 2016   | 2017e   | 2018e  | 2016r                     | 2017e  | 2018e | Var.%  |                 |                  |          | 2017e | 2018e |                  | 2017e     | 2018e   |               |             | Media5A     | 2017e       |
| <b>Ibex-35</b>      | 10.085 | 0,3%     | -2,6%    | 7,8%         | 637.188             | 15,2 x | 14,3 x  | 13,0 x | 37.548                    | 44.612 | 19%   | 49.081 | 10%             | 3,5%             |          |       |       |                  |           |         |               |             |             |             |
| Abertis             | 18,80  | 1,5%     | 1,5%     | 41,4%        | 18.614              | 13,1 x | 14,2 x  | 13,4 x | 796                       | 953    | 20%   | 1.304  | 37%             | 3,9%             | 13/04/18 | 33,9% | 13,7% | 17,5%            | 2,3 x     | 3,8 x   | 3,9 x         | 4,3 x       | Comprar     | 16,03       |
| Acciona             | 67,76  | -0,1%    | -1,4%    | -3,1%        | 3.880               | 21,8 x | 18,1 x  | 14,8 x | 193                       | 214    | 11%   | 262    | 22%             | 3,9%             | 28/06/18 | n.a.  | 5,7%  | 6,8%             | 1,3 x     | na      | 1,0 x         | 1,0 x       | Comprar     | 88,40       |
| Acerinox            | 11,07  | -3,1%    | -8,2%    | -12,2%       | 3.056               | 43,3 x | 18,2 x  | 15,2 x | 80                        | 168    | 110%  | 201    | 20%             | 4,0%             | 02/07/18 | 5%    | 7,6%  | 8,7%             | 0,3 x     | 1,6 x   | 1,6 x         | 1,5 x       | Comprar     | 14,60       |
| ACS                 | 31,98  | -3,2%    | -6,5%    | 6,5%         | 10.063              | 25,0 x | 12,3 x  | 11,0 x | 751                       | 816    | 9%    | 918    | 13%             | 3,8%             | 19/01/18 | 22,2% | 15,0% | 15,2%            | 0,2 x     | 2,6 x   | 2,7 x         | 2,3 x       | Neutral     | 38,00       |
| Aena                | 166,50 | 3,1%     | 4,1%     | 28,4%        | 24.975              | 0,0 x  | 21,0 x  | 20,1 x | 1.158                     | 1.188  | 3%    | 1.243  | 5%              | 2,0%             | 08/05/18 | 20,3% | 21,0% | 20,0%            | 1,3 x     | 0,0 x   | 4,6 x         | 4,0 x       | Neutral     | 166,72      |
| Amadeus             | 60,35  | -1,9%    | 2,7%     | 39,8%        | 26.483              | 22,9 x | 27,3 x  | 23,9 x | 826                       | 970    | 17%   | 1.110  | 14%             | 1,4%             | 31/01/18 | 29,7% | 33,1% | 29,2%            | 0,7 x     | 8,5 x   | 12,0 x        | 10,2 x      | Neutral     | 62,10       |
| ArcelorMittal       | 25,50  | 3,1%     | -0,1%    | 21,0%        | 26.053              | 14,1 x | 7,2 x   | 6,8 x  | 1.779                     | 3.621  | 104%  | 3.823  | 6%              | 0,0%             | 11/05/18 | n.d.  | 10,1% | 9,9%             | 0,4 x     | n.d.    | 0,9 x         | 0,8 x       | Neutral     | 26,34       |
| Banco Sabadell      | 1,66   | 0,8%     | -1,5%    | 25,6%        | 9.352               | 15,0 x | 11,6 x  | 10,7 x | 710                       | 805    | 13%   | 872    | 8%              | 2,9%             | 04/04/18 | 5,0%  | 6,1%  | 6,4%             | n.s       | 0,7 x   | 0,7 x         | 0,7 x       | Neutral     | 2,10        |
| Banco Santander     | 5,50   | -1,0%    | -3,6%    | 12,8%        | 88.797              | 13,8 x | 12,5 x  | 10,4 x | 6.204                     | 7.090  | 14%   | 8.513  | 20%             | 3,5%             | 29/01/18 | 7,2%  | 7,3%  | 8,1%             | n.s       | 0,9 x   | 0,9 x         | 0,9 x       | Comprar     | 6,90        |
| Bankia              | 4,03   | 2,3%     | 0,6%     | 3,8%         | 11.604              | 16,3 x | 13,1 x  | 10,7 x | 804                       | 883    | 10%   | 1.087  | 23%             | 0,7%             | 26/03/18 | 6,9%  | 7,3%  | 7,4%             | n.s       | n.s     | 0,9 x         | 0,9 x       | Neutral     | 5,25        |
| BBVA                | 7,07   | -0,8%    | -3,5%    | 10,3%        | 47.169              | 15,4 x | 11,6 x  | 10,2 x | 3.475                     | 4.069  | 17%   | 4.625  | 14%             | 5,1%             | 03/04/18 | 6,2%  | 8,9%  | 8,9%             | n.s       | 1,0 x   | 1,0 x         | 0,9 x       | Comprar     | 8,75        |
| Bankinter           | 7,98   | 2,4%     | 2,5%     | 8,4%         | 7.170               | 15,4 x | 16,4 x  | 13,9 x | 490                       | 438    | -11%  | 516    | 18%             | 3,2%             | 22/12/17 | 10,1% | 11,4% | 12,0%            | n.s       | 1,3 x   | 1,7 x         | 1,6 x       | Restringido | Restringido |
| CaixaBank           | 3,87   | -1,9%    | -2,5%    | 23,3%        | 23.166              | 21,1 x | 12,0 x  | 11,1 x | 1.047                     | 1.928  | 84%   | 2.093  | 9%              | 4,0%             | 24/04/18 | 3,4%  | 7,7%  | 8,7%             | n.s       | 0,8 x   | 0,9 x         | 0,9 x       | Neutral     | 4,60        |
| Cellnex             | 20,40  | -1,5%    | -3,7%    | 49,3%        | 4.726               | 79,6 x | 78,8 x  | 70,5 x | 40                        | 60     | 51%   | 67     | 12%             | 0,5%             | 08/05/18 | n.a.  | 10,1% | 10,8%            | 2,7 x     | n.a.    | 7,2 x         | 8,0 x       | Neutral     | 18,50       |
| Colonial            | 8,00   | 1,7%     | 0,1%     | 21,5%        | 3.140               | 25,0 x | 11,9 x  | 12,5 x | 274                       | 265    | -3%   | 251    | -5%             | 2,2%             |          | 0,0%  | 9,3%  | 6,1%             | 0,0 x     | 0,0 x   | 1,1 x         | 1,0 x       | Neutral     | 8,10        |
| DIA                 | 4,09   | 0,9%     | 0,4%     | -12,3%       | 2.548               | 16,5 x | 12,2 x  | 11,8 x | 174                       | 209    | 20%   | 215    | 3%              | 6,1%             | 13/07/18 | 84,4% | 46,9% | 42,9%            | 2,0 x     | 14,4 x  | 7,9 x         | 4,7 x       | Mantener    | 5,60        |
| Enagas              | 24,56  | 3,8%     | 1,3%     | 1,8%         | 5.862               | 14,1 x | 12,4 x  | 14,2 x | 417                       | 472    | 13%   | 413    | -13%            | 5,9%             | 02/07/18 | 17,9% | 18,4% | 15,4%            | 2,1 x     | 2,4 x   | 2,3 x         | 2,2 x       | Comprar     | 25,90       |
| Endesa              | 18,56  | -1,2%    | -4,6%    | -7,8%        | 19.650              | 14,3 x | 14,3 x  | 13,6 x | 1.412                     | 1.377  | -2%   | 1.441  | 5%              | 7,1%             | 28/06/18 | 17,0% | 15,2% | 15,9%            | 0,6 x     | 1,7 x   | 2,1 x         | 2,2 x       | Neutral     | 22,00       |
| Ferrovial           | 18,18  | -0,3%    | -1,8%    | 6,9%         | 13.618              | 35,6 x | 33,1 x  | 29,9 x | 376                       | 411    | 9%    | 456    | 11%             | 4,1%             | 08/05/18 | 8,6%  | 9,2%  | 9,7%             | 0,9 x     | 2,0 x   | 2,6 x         | 2,5 x       | Comprar     | 21,80       |
| Siemens Gamesa (3)  | 10,49  | 13,8%    | -12,1%   | -34,8%       | 7.145               | 14,1 x | 13,3 x  | 19,1 x | 290                       | 539    | 86%   | 374    | -31%            | 1,9%             | 28/06/18 | 0,0%  | 8,3%  | 7,9%             | Caja Neta | 2,1 x   | 1,1 x         | 1,0 x       | Vender      | 10,10       |
| Gas Natural         | 18,64  | 2,4%     | 2,7%     | 4,0%         | 18.648              | 14,2 x | 13,9 x  | 12,0 x | 1.347                     | 1.339  | -1%   | 1.552  | 16%             | 5,4%             | 27/06/18 | 10,1% | 6,9%  | 7,7%             | 0,8 x     | 1,3 x   | 1,3 x         | 1,2 x       | Comprar     | 22,50       |
| Grifols             | 23,83  | -3,6%    | -10,9%   | 26,2%        | 14.997              | 14,8 x | 25,0 x  | 21,9 x | 545                       | 599    | 10%   | 684    | 14%             | 1,3%             | 29/05/18 | 16,0% | 16,7% | 16,7%            | 1,1 x     | 4,5 x   | 3,8 x         | 3,5 x       | Neutral     | 20,50       |
| IAG                 | 6,92   | 3,9%     | -1,3%    | 34,9%        | 14.178              | 5,6 x  | 7,3 x   | 6,5 x  | 1.931                     | 1.944  | 1%    | 2.178  | 12%             | 3,2%             | 28/06/18 | 32,5% | 27,4% | 25,0%            | 1,4 x     | n.a.    | 2,0 x         | 1,6 x       | Comprar     | 8,30        |
| Iberdrola           | 6,58   | 2,3%     | -4,1%    | 5,5%         | 41.544              | 14,7 x | 14,4 x  | 14,8 x | 2.705                     | 2.879  | 6%    | 2.812  | -2%             | 5,0%             | 03/07/18 | 6,8%  | 7,0%  | 6,7%             | 0,7 x     | 0,9 x   | 1,1 x         | 1,1 x       | Comprar     | 7,30        |
| Indra               | 10,95  | -8,2%    | -9,1%    | 5,2%         | 1.934               | 32,5 x | 22,8 x  | 22,0 x | 53                        | 85     | 61%   | 88     | 4%              | 1,8%             |          | 11,2% | 28,2% | 27,0%            | 2,4 x     | 2,8 x   | 4,7 x         | 3,6 x       | Comprar     | 14,70       |
| Inditex             | 29,57  | 0,3%     | -5,1%    | -8,3%        | 92.159              | 32,0 x | 25,9 x  | 23,8 x | 3.157                     | 3.562  | 13%   | 3.870  | 9%              | 2,2%             | 02/05/18 | 26,0% | 25,6% | 26,1%            | Caja Neta | 7,7 x   | 7,9 x         | 6,0 x       | Comprar     | 37,33       |
| Mapfre              | 2,79   | 1,2%     | 1,8%     | -3,9%        | 8.586               | 11,5 x | 10,7 x  | 11,4 x | 776                       | 800    | 3%    | 754    | -6%             | 4,7%             | 18/06/18 | 8,9%  | 8,6%  | 9,9%             | 0,1 x     | 1,0 x   | 1,0 x         | 0,9 x       | Vender      | 2,77        |
| Mediaset            | 9,67   | 3,2%     | 8,6%     | -12,7%       | 3.255               | 22,0 x | 18,0 x  | 17,3 x | 171                       | 181    | 6%    | 188    | 4%              | 5,9%             | 23/04/18 | 12,1% | 18,2% | 18,7%            | Caja Neta | 3,0 x   | 3,7 x         | 3,3 x       | Comprar     | 12,10       |
| Meliá               | 11,08  | -1,9%    | -3,8%    | 0,0%         | 2.544               | 25,0 x | 19,9 x  | 17,3 x | 102                       | 128    | 25%   | 147    | 15%             | 1,2%             | 06/07/18 | 4,3%  | 8,8%  | 9,3%             | 2,0 x     | 1,5 x   | 1,8 x         | 1,7 x       | Neutral     | En revisión |
| Merlin Properties   | 11,01  | -0,9%    | -0,8%    | 7,5%         | 5.170               | 20,0 x | 7,7 x   | 8,2 x  | 582                       | 671    | 15%   | 629    | -6%             | 3,9%             | 00/01/00 | 0,0%  | 9,9%  | 7,8%             | 0,6 x     | 0,0 x   | 1,0 x         | 0,9 x       | Comprar     | 12,60       |
| Red Eléctrica       | 18,76  | 1,9%     | 2,8%     | 4,7%         | 10.151              | 15,7 x | 15,2 x  | 14,4 x | 638                       | 669    | 5%    | 704    | 5%              | 4,9%             | 28/06/18 | 25,3% | 21,6% | 21,4%            | 1,7 x     | 3,3 x   | 3,3 x         | 3,1 x       | Neutral     | 20,40       |
| Repsol              | 15,35  | 2,2%     | -3,6%    | 14,3%        | 23.438              | 11,6 x | 12,0 x  | 10,3 x | 1.736                     | 1.951  | 12%   | 2.278  | 17%             | 4,8%             | 14/06/18 | 2,2%  | 6,5%  | 6,7%             | 0,5 x     | 0,7 x   | 0,7 x         | 0,7 x       | Comprar     | 15,02       |
| Telefónica          | 8,56   | 0,3%     | -3,7%    | -2,9%        | 44.455              | 18,8 x | 13,6 x  | 13,3 x | 2.369                     | 3.259  | 38%   | 3.347  | 3%              | 4,7%             | 12/12/17 | 12,2% | 11,0% | 11,0%            | 3,6 x     | 2,6 x   | 2,5 x         | 2,0 x       | Neutral     | 10,39       |
| Técnicas Reunidas   | 25,38  | 6,2%     | -8,5%    | -34,9%       | 1.419               | 36,3 x | 20,6 x  | 21,5 x | 140                       | 69     | -51%  | 66     | -4%             | 5,3%             | 16/01/18 | 25,2% | 16,0% | 15,0%            | Caja Neta | 4,8 x   | 3,0 x         | 3,2 x       | Vender      | 23,10       |
| Viscofan            | 53,29  | 1,9%     | 3,6%     | 13,7%        | 2.484               | 17,5 x | 19,9 x  | 18,8 x | 125                       | 125    | 0%    | 132    | 6%              | 2,6%             | 04/06/18 | 19,3% | 16,0% | 16,1%            | Caja Neta | 3,7 x   | 3,5 x         | 3,2 x       | Comprar     | 57,00       |
| <b>No Ibex:</b>     |        |          |          |              |                     |        |         |        |                           |        |       |        |                 |                  |          |       |       |                  |           |         |               |             |             |             |
| FCC                 | 8,90   | -3,2%    | -0,2%    | 17,9%        | 3.372               | n.a.   | 23,3 x  | 20,3 x | -165                      | 145    | -12%  | 166    | 14%             | 0,0%             |          | 0,0%  | 7,0%  | 13,0%            | 4,4 x     | 133,8 x | 3,7 x         | 2,6 x       | Comprar     | 9,10        |
| BME                 | 27,50  | -0,4%    | -4,6%    | -1,8%        | 2.299               | 17,4 x | 14,1 x  | 13,4 x | 160                       | 164    | 2%    | 171    | 4%              | 6,9%             | 29/12/17 | 39,6% | 35,9% | 36,3%            | Caja Neta | 5,5 x   | 5,2 x         | 5,4 x       | Comprar     | 34,50       |
| Antena 3            | 9,58   | 7,8%     | 12,4%    | -7,8%        | 2.163               | 16,50  | 14,7 x  | 13,8 x | 129                       | 147    | 14%   | 157    | 7%              | 7,9%             | 18/06/18 | 19,4% | 30,2% | 32,4%            | 0,3 x     | 4,9 x   | 3,9 x         | 4,4 x       | Neutral     | 14,70       |
| Cie Automotive      | 23,96  | -3,6%    | -6,1%    | 29,4%        | 3.090               | 18,5 x | 16,3 x  | 13,8 x | 162                       | 190    | 17%   | 224    | 18%             | 1,8%             | 02/01/18 | 12,3% | 14,7% | 14,9%            | 0,6 x     | 2,6 x   | 4,8 x         | 4,2 x       | Comprar     | 22,64       |
| Ebro Foods          | 19,42  | -1,8%    | -4,8%    | -2,5%        | 2.987               | 18,05  | 15,5 x  | 14,7 x | 170                       | 192    | 13%   | 204    | 6%              | 3,3%             | 04/04/18 | 8,1%  | n.d.  | 8,7%             | 0,2 x     | 1,4 x   | 1,5 x         | 1,3 x       | Neutral     | 18,50       |
| NH Hoteles          | 6,04   | 5,0%     | 9,3%     | 57,0%        | 2.114               | 63,4 x | 31,1 x  | 21,4 x | 28                        | 68     | 143%  | 99     | 46%             | 1,5%             |          | 0,7%  | 6,0%  | 7,0%             | 0,7 x     | 1,2 x   | 1,9 x         | 1,7 x       | Vender      | 5,30        |
| Prisa               | 2,32   | -7,5%    | -18,3%   | -55,8%       | 206                 | n.d.   | 3,2 x   | 2,6 x  | -68                       | 65     | -4%   | 79     | 21%             | 0,0%             |          | ns    | -3,5% | -14,8%           | n.d.      | n.d.    | n.d.          | n.d.        | Vender      | 1,73/5      |
| Prosegur            | 6,94   | 1,8%     | 6,0%     | 17,9%        | 4.283               | 20,0 x | 20,2 x  | 19,3 x | 177                       | 212    | 20%   | 222    | 5%              | 2,3%             | 12/01/18 | 21,1% | 17,2% | 19,3%            | 0,8 x     | 4,1 x   | 6,1 x         | 5,4 x       | Neutral     | 4,60        |
| Tubacex             | 3,24   | -0,5%    | 3,7%     | 18,7%        | 431                 | n.r.   | 100,2 x | 24,6 x | 1                         | 4      | 760%  | 18     | 307%            | 0,3%             |          | 4,0%  | 1,4%  | 5,5%             | 0,7 x     | 1,2 x   | 1,5 x         | 1,3 x       | Comprar     | 4,23        |
| Talgo               | 3,94   | -2,6%    | -10,0%   | -12,9%       | 537                 | 10,0 x | 11,2 x  | 12,2 x | 62                        | 48     | -23%  | 44     | -8%             | 1,8%             |          | 22,0% | 16,3% | 15,0%            | 0,7 x     | n.a.    | 2,1 x         | 1,9 x       | Neutral     | 5,23        |
| Lingotes Especiales | 17,70  | 1,4%     | 14,7%    | 24,6%        | 177                 | 14,34  | 15,0 x  | 14,5 x | 11                        | 12     | 12%   | 12     | 3%              | 4,4%             |          | 19,7% | 26,9% | 28,2%            | 0,1 x     | 1,7 x   | 4,7 x         | n.d.        | Comprar     | 23,01       |
| Sacyr               | 2,14   | 7,8%     | -2,8%    | -0,7%        | 1.141               | 8,5 x  | 5,8 x</ |        |                           |        |       |        |                 |                  |          |       |       |                  |           |         |               |             |             |             |

|                     | Cierre | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitalización (1) | PER    |        |        | BENEFICIO NETO ATTRIBUIBLE |         |       |         | Rentab. Div16e | Próximo Div. (2) | Media 3A | ROE 2017e | 2018e | D/FFPP (Último) | Media5A | P/Vc 2017e | 2018e | Recomendación |         |
|---------------------|--------|----------|----------|--------------|--------------------|--------|--------|--------|----------------------------|---------|-------|---------|----------------|------------------|----------|-----------|-------|-----------------|---------|------------|-------|---------------|---------|
|                     |        |          |          |              |                    | 2016r  | 2017e  | 2018e  | 2016r                      | 2017e   | 2018e | Var.%   |                |                  |          |           |       |                 |         |            |       |               |         |
| <b>EuroStoxx 50</b> | 3.528  | -1,5%    | -4,4%    | 7,2%         | 2.938.087          | 20,7 x | 15,3 x | 14,0 x | 129.914                    | 177.322 | 36%   | 197.534 | 11%            | 3,4%             |          |           |       |                 |         |            |       |               |         |
| Adidas              | 175,56 | -2,6%    | -6,2%    | 16,9%        | 36.730             | 28,1 x | 26,0 x | 22,1 x | 1.017                      | 1.375   | 35%   | 1.611   | 17%            | 1,4%             | 10/05/18 | 12,3%     | 19,3% | 20,6%           | 0,8 x   | 3,2 x      | 5,5 x | 4,3 x         | Comprar |
| Ahold Delhaize      | 18,00  | 5,8%     | 10,6%    | -10,2%       | 23.102             | 19,9 x | 14,1 x | 12,5 x | 830                        | 1.592   | 92%   | 1.711   | 7%             | 3,4%             | 19/04/18 | 11,4%     | 9,9%  | 11,0%           | 0,2 x   | 2,2 x      | 1,5 x | 1,4 x         | Neutral |
| Air Liquide         | 103,20 | -2,9%    | -7,4%    | 7,4%         | 44.192             | 20,5 x | 21,5 x | 19,6 x | 1.844                      | 2.007   | 9%    | 2.233   | 11%            | 2,4%             | 28/05/18 | 14,1%     | 11,8% | 12,4%           | 0,9 x   | 2,9 x      | 2,8 x | 2,3 x         | Comprar |
| Airbus              | 85,31  | -0,6%    | -2,1%    | 35,8%        | 66.077             | 17,3 x | 25,8 x | 19,7 x | 995                        | 2.605   | 162%  | 3.376   | 30%            | 1,7%             | 17/04/18 | 29,4%     | 54,3% | 47,2%           |         | 6,5 x      | 5,7 x | 8,4 x         | Comprar |
| Allianz             | 195,75 | -1,1%    | -3,5%    | 24,7%        | 87.324             | 11,6 x | 12,2 x | 11,5 x | 6.883                      | 7.123   | 3%    | 7.585   | 6%             | 4,1%             | 10/05/18 | 10,8%     | 10,7% | 11,0%           | 0,2 x   | 1,1 x      | 1,3 x | 1,2 x         | Neutral |
| AB INBEV            | 96,39  | -2,0%    | -8,4%    | -4,1%        | 194.635            | 21,5 x | 26,9 x | 22,4 x | 1.241                      | 8.405   | 10%   | 10.130  | 21%            | 3,4%             | 24/04/18 | 12,8%     | 11,7% | 13,9%           | 1,3 x   | 3,6 x      | 3,0 x | 3,0 x         | Neutral |
| ASML                | 144,15 | -7,5%    | -8,5%    | 35,2%        | 62.196             | 34,4 x | 31,8 x | 25,8 x | 1.472                      | 1.951   | 33%   | 2.389   | 22%            | 0,9%             | 27/04/18 | 16,7%     | 19,3% | 21,3%           |         | 4,6 x      | 6,0 x | 5,2 x         | Neutral |
| AXA                 | 25,23  | -0,5%    | -1,0%    | 5,2%         | 61.221             | 13,3 x | 10,2 x | 9,7 x  | 5.829                      | 5.989   | 3%    | 6.236   | 4%             | 4,9%             | 04/05/18 | 8,8%      | 9,0%  | 9,4%            |         | 0,9 x      | 1,0 x | 0,8 x         | Neutral |
| BBVA                | 7,07   | -0,8%    | -3,5%    | 10,3%        | 47.169             | 12,2 x | 10,8 x | 10,3 x | 3.475                      | 4.039   | 16%   | 4.625   | 15%            | 3,8%             | 03/04/18 | 6,2%      | 8,9%  | 8,9%            | 2,1 x   |            | 1,0 x | 0,9 x         | Comprar |
| B. Santander        | 5,50   | -1,0%    | -3,6%    | 12,8%        | 88.797             | 8,7 x  | 12,1 x | 10,7 x | 6.204                      | 7.090   | 14%   | 8.513   | 20%            | 3,7%             | 29/01/18 | 7,2%      | 7,3%  | 8,1%            | 2,6 x   | 0,9 x      | 0,9 x | 0,9 x         | Comprar |
| Basf                | 92,64  | -2,6%    | -4,5%    | 4,9%         | 85.088             | 12,8 x | 15,0 x | 14,9 x | 4.056                      | 5.655   | 39%   | 5.712   | 1%             | 3,4%             | 07/05/18 | 15,1%     | 16,5% | 15,7%           | 0,4 x   | 2,5 x      | 2,6 x | 2,3 x         | Neutral |
| Bayer               | 106,30 | -1,3%    | -8,4%    | 7,2%         | 87.905             | 26,6 x | 16,2 x | 15,1 x | 4.531                      | 5.727   | 26%   | 6.118   | 7%             | 2,6%             | 28/05/18 | 17,3%     | 16,3% | 15,6%           | 0,4 x   | 3,7 x      | 2,5 x | 2,4 x         | Comprar |
| BMW                 | 83,57  | -3,3%    | -6,7%    | -5,8%        | 54.277             | 10,5 x | 7,6 x  | 7,6 x  | 6.863                      | 7.316   | 7%    | 7.247   | -1%            | 4,4%             | 18/05/18 | 15,8%     | 14,7% | 13,2%           | 0,8 x   | 1,5 x      | 1,0 x | 1,0 x         | Neutral |
| BNP Paribas         | 62,85  | -1,2%    | -4,4%    | 3,8%         | 78.477             | 8,8 x  | 10,0 x | 9,9 x  | 7.702                      | 7.798   | 1%    | 7.945   | 2%             | 4,4%             | 29/05/18 | 5,2%      | 8,5%  | 8,2%            | 1,7 x   | 0,8 x      | 0,8 x | 0,8 x         | Comprar |
| Cie de St Gobain    | 46,81  | -3,8%    | -6,1%    | 5,8%         | 26.001             | 63,0 x | 15,9 x | 13,7 x | 1.311                      | 1.613   | 23%   | 1.884   | 17%            | 2,8%             | 15/02/00 | 6,4%      | 8,2%  | 9,2%            | 0,3 x   | 1,2 x      | 1,4 x | 1,3 x         | Neutral |
| CRH                 | 28,84  | -2,4%    | -8,4%    | -12,5%       | 24.188             | 34,2 x | 17,4 x | 14,8 x | 1.243                      | 1.382   | 11%   | 1.680   | 22%            | 2,3%             | 28/01/00 | 7,1%      | 9,5%  | 10,5%           | 0,4 x   | 1,5 x      | 1,8 x | 1,5 x         | Neutral |
| Daimler             | 68,29  | -2,4%    | -6,8%    | -3,4%        | 73.059             | 10,8 x | 7,5 x  | 7,6 x  | 8.526                      | 9.775   | 15%   | 9.702   | -1%            | 5,1%             | 06/04/18 | 16,2%     | 16,1% | 14,6%           |         | 1,5 x      | 1,2 x | 1,0 x         | Neutral |
| Danone              | 69,79  | -1,4%    | -1,0%    | 15,9%        | 46.809             | 40,9 x | 20,4 x | 18,3 x | 1.720                      | 2.126   | 24%   | 2.392   | 13%            | 2,6%             | 02/05/18 | 11,3%     | 15,1% | 16,0%           | 0,6 x   | 2,8 x      | 3,5 x | 2,9 x         | Comprar |
| Deutsche Bank       | 15,78  | -1,7%    | -7,8%    | 8,7%         | 32.603             | 16,8 x | 11,6 x | 11,6 x | -1.402                     | 2.222   | 58%   | 2.927   | 32%            | 0,8%             | 25/05/18 | 2,2%      | 3,7%  | 3,7%            | 0,8 x   | 0,5 x      | 0,5 x | 0,5 x         | Comprar |
| Deutsche Post       | 39,26  | -0,8%    | -2,4%    | 25,7%        | 47.648             | 20,8 x | 17,3 x | 16,1 x | 2.639                      | 2.778   | 5%    | 2.978   | 7%             | 2,9%             | 25/04/18 | 20,2%     | 23,5% | 23,0%           | 0,2 x   | 3,0 x      | 4,3 x | 3,5 x         | Neutral |
| Deutsche Telekom    | 14,98  | -1,1%    | -4,3%    | -8,4%        | 71.303             | 34,3 x | 16,2 x | 14,6 x | 2.675                      | 4.340   | 62%   | 4.766   | 10%            | 4,4%             | 18/05/18 | 10,9%     | 10,8% | 12,9%           | 1,3 x   | 2,3 x      | 2,4 x | 2,3 x         | Neutral |
| E.ON                | 9,61   | -1,1%    | -7,2%    | 43,5%        | 21.161             |        | 15,3 x | 15,1 x | -8.450                     | 1.351   | -84%  | 1.391   | 3%             | 3,1%             | 09/05/18 |           | 95,9% | 29,2%           | 1,4 x   |            | 5,8 x | 4,1 x         | Neutral |
| Enel                | 5,37   | 0,3%     | -0,1%    | 28,2%        | 54.595             | 51,9 x | 15,0 x | 13,3 x | 2.570                      | 3.616   | 41%   | 4.106   | 14%            | 4,3%             | 23/07/18 | 5,4%      | 10,0% | 10,9%           | 0,8 x   | 1,0 x      | 1,5 x | 1,4 x         | Comprar |
| Engie               | 14,69  | 1,6%     | 0,4%     | 21,2%        | 35.774             | 41,1 x | 14,4 x | 14,3 x | -415                       | 2.499   |       | 2.511   | 1%             | 4,8%             | 22/05/18 | 6,1%      | 6,2%  |                 | 0,5 x   | 0,8 x      | 0,9 x | 0,9 x         | Neutral |
| ENI                 | 13,82  | 0,0%     | -3,9%    | -10,7%       | 50.224             |        | 25,2 x | 20,2 x | -1.464                     | 1.970   | 35%   | 2.541   | 29%            | 5,8%             | 23/04/18 |           | 4,0%  | 5,1%            | 0,3 x   | 1,0 x      | 1,1 x | 1,0 x         | Comprar |
| Essilor             | 107,70 | -0,5%    | -0,3%    | 0,3%         | 23.559             | 38,5 x | 27,8 x | 25,6 x | 813                        | 850     | 5%    | 920     | 8%             | 1,4%             | 18/05/18 | 16,3%     | 12,1% | 11,9%           | 0,3 x   | 4,1 x      | 3,7 x | 3,0 x         | Neutral |
| Fresenius           | 60,60  | -0,3%    | -13,1%   | -18,4%       | 33.613             | 28,4 x | 18,1 x | 16,9 x | 1.593                      | 1.850   | 16%   | 1.995   | 8%             | 1,2%             | 22/05/18 | 13,1%     | 13,4% | 12,9%           | 0,6 x   | 2,7 x      | 2,5 x | 2,2 x         | Neutral |
| Iberdrola           | 6,58   | 2,3%     | -4,1%    | 5,5%         | 41.544             | 17,2 x | 16,0 x | 15,2 x | 2.422                      | 2.592   | 7%    | 2.730   | 5%             | 4,3%             | 03/07/18 | 6,8%      | 7,2%  | 7,6%            | 0,7 x   | 0,9 x      | 1,1 x | 1,1 x         | Comprar |
| Inditex             | 29,57  | 0,3%     | -5,1%    | -8,3%        | 92.159             | 35,2 x | 26,9 x | 24,1 x | 3.157                      | 3.402   | 8%    | 3.789   | 11%            | 2,5%             | 02/05/18 | 26,0%     | 25,5% | 26,1%           |         | 7,7 x      | 7,9 x | 6,0 x         | Comprar |
| ING                 | 15,00  | -2,0%    | -4,8%    | 12,2%        | 58.264             | 12,0 x | 11,3 x | 11,2 x | 4.651                      | 5.162   | 11%   | 5.252   | 2%             | 4,6%             | 25/04/18 | 6,2%      | 10,3% | 10,3%           | 1,8 x   | 0,8 x      | 1,2 x | 1,1 x         | Comprar |
| Intesa              | 2,77   | -1,8%    | -2,9%    | 17,6%        | 46.367             | 18,8 x | 12,6 x | 12,2 x | 3.111                      | 3.960   | 27%   | 3.769   | -5%            | 7,3%             | 21/05/18 | 5,1%      | 10,4% | 7,3%            | 2,2 x   | 0,8 x      | 0,9 x | 0,9 x         | Comprar |
| K. Philips          | 31,99  | -2,8%    | -10,6%   | 10,3%        | 30.100             | 37,2 x | 20,9 x | 18,4 x | 1.448                      | 1.331   | -8%   | 1.580   | 19%            | 2,5%             | 14/05/18 | 7,1%      | 11,4% | 12,7%           | 0,2 x   | 2,0 x      | 2,6 x | 2,2 x         | Vender  |
| L'Oreal             | 184,60 | -1,4%    | -4,2%    | 6,5%         | 103.427            | 29,5 x | 27,6 x | 26,1 x | 3.106                      | 3.745   | 21%   | 3.962   | 6%             | 1,9%             | 27/04/18 | 17,0%     | 14,7% | 14,5%           |         | 3,6 x      | 4,2 x | 3,7 x         | Comprar |
| LVMH                | 243,30 | -2,5%    | -5,8%    | 34,1%        | 123.351            | 12,9 x | 24,9 x | 22,5 x | 3.981                      | 4.935   | 24%   | 5.443   | 10%            | 1,9%             | 24/04/18 | 18,1%     | 17,7% | 17,9%           | 0,1 x   | 3,0 x      | 4,6 x | 3,9 x         | Comprar |
| Munich RE           | 184,45 | -2,7%    | -5,3%    | 2,7%         | 28.595             | 10,0 x | 73,4 x | 11,2 x | 2.580                      | 446     | -83%  | 2.453   | 450%           | 4,8%             | 26/04/18 | 9,9%      | 2,1%  | 8,5%            | 0,0 x   | 1,0 x      | 1,0 x | 0,9 x         | Vender  |
| Nokia               | 4,13   | -3,0%    | -4,4%    | -9,9%        | 24.128             | 23,6 x | 14,1 x | 14,7 x | -766                       | 1.514   | 98%   | 1.539   | 2%             | 4,5%             | 23/05/18 | 22,2%     | 8,8%  | 8,8%            |         | 2,2 x      | 1,4 x | 1,4 x         | Neutral |
| Orange              | 14,45  | 1,3%     | 1,1%     | 0,1%         | 38.438             | 42,0 x | 15,1 x | 13,6 x | 2.935                      | 2.560   | -13%  | 2.902   | 13%            | 4,5%             | 11/06/18 | 6,8%      | 8,0%  | 9,0%            | 0,8 x   | 1,1 x      | 1,3 x | 1,2 x         | Neutral |
| Safran              | 87,75  | 1,1%     | -3,9%    | 28,3%        | 36.594             | 21,0 x | 19,6 x | 19,6 x | 1.908                      | 1.757   | -8%   | 1.863   | 6%             | 1,7%             | 18/06/18 | 6,9%      | 26,2% | 26,0%           | 0,3 x   | 3,6 x      | 4,0 x | 4,4 x         | Neutral |
| Sanofi              | 74,82  | -3,4%    | -5,3%    | -2,7%        | 94.508             | 20,1 x | 13,2 x | 12,9 x | 4.287                      | 4.419   | 3%    | 7.228   | 64%            | 4,0%             | 07/05/18 | 7,8%      | 8,0%  | 12,2%           | 0,1 x   | 1,7 x      | 1,5 x | 1,5 x         | Neutral |
| SAP                 | 93,17  | -4,2%    | -5,7%    | 12,5%        | 114.460            | 28,3 x | 22,4 x | 20,7 x | 3.646                      | 4.856   | 33%   | 5.278   | 9%             | 1,4%             | 18/05/18 | 15,8%     | 16,5% | 16,9%           | 0,1 x   | 4,2 x      | 4,7 x | 3,8 x         | Comprar |
| Schneider Electric  | 70,99  | -1,1%    | -5,3%    | 10,4%        | 42.367             | 17,7 x | 18,0 x | 16,3 x | 1.750                      | 2.181   | 25%   | 2.429   | 11%            | 3,1%             | 07/05/18 | 8,6%      | 10,5% | 11,5%           | 0,2 x   | 1,8 x      | 2,2 x | 1,9 x         | Comprar |
| Siemens             | 113,05 | -0,9%    | -9,0%    | -3,2%        | 96.093             | 14,1 x | 15,0 x | 13,4 x | 6.046                      | 6.137   | 2%    | 6.731   | 10%            | 3,3%             | 31/01/19 | 17,9%     | 14,5% | 14,7%           | 0,5 x   | 2,4 x      | 2,1 x | 1,9 x         | Neutral |
| Soc. Generale       | 41,96  | -3,6%    | -8,2%    | -10,2%       | 33.900             | 9,2 x  | 9,7 x  | 8,7 x  | 3.874                      | 3.361   | -13%  | 3.921   | 17%            | 5,2%             | 30/05/18 | 5,4%      | 6,2%  | 7,1%            | 5,2 x   | 0,6 x      | 0,6 x | 0,6 x         | Vender  |
| Telefonica          | 8,56   | 0,3%     | -3,7%    | -2,9%        | 44.455             | 18,8 x | 13,6 x | 13,3 x | 2.369                      | 3.259   | 38%   | 3.347   | 3%             | 4,7%             | 12/12/17 | 12,2%     | 11,0% | 11,0%           | 3,6 x   | 2,6 x      | 2,5 x | 2,0 x         | Neutral |
| Total               | 47,40  | 0,1%     | -2,2%    | -2,7%        | 119.840            | 59,0 x | 13,6 x | 13,0 x | 5.601                      | 8.686   | 55%   | 9.503   | 9%             | 5,0%             | 11/06/18 | 5,7%      | 9,3%  | 9,7%            | 0,2 x   | 1,3 x      | 1,3 x | 1,2 x         | Comprar |
| Unibail-Rodamco     | 214,55 | -1,7%    | -0,7%    | -5,4%        | 21.421             | 11,3 x | 17,9 x | 17,1 x | 2.409                      | 1.192   | -51%  | 1.245   | 4%             | 5,0%             | 26/03/18 | 13,8%     | 6,4%  | 6,3%            | 0,7 x   | 1,4 x      | 1,2 x | 1,1 x         | Neutral |
| Unilever            | 47,77  | -1,4%    | -3,3%    | 22,1%        | 139.401            | 23,7 x | 21,6 x | 19,8 x | 5.184                      | 6.179   | 19%   | 6.547   | 6%             | 3,0%             | 08/02/18 | 34,4%     | 35,5% | 45,7%           | 0,7 x   | 6,4 x      | 8,3 x | 10,2 x        | Comprar |
| Vinci               | 84,92  | -2,0%    | -1,1%    | 31,3%        | 50.679             | 16,6 x | 18,0 x | 16,4 x | 2.505                      | 2.627   | 5%    | 2.883   | 10%            | 2,7%             | 24/04/   |           |       |                 |         |            |       |               |         |