

Carteras Modelo Europeas

Analista: Juan Moreno

jueves, 4 de junio de 2026 09:04h

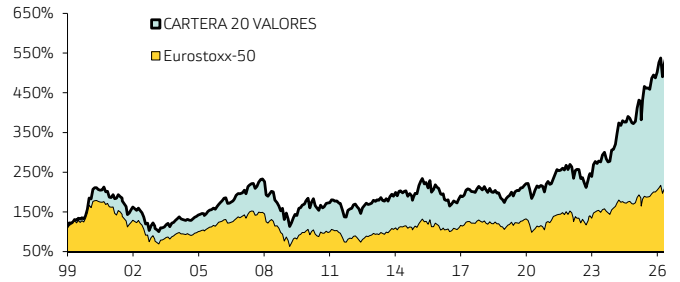
La siguiente tabla ofrece la evolución de las carteras modelo comparadas con el EuroStoxx-50 del 30-abr-26 al 29-may-26.

	Var.30/04 a 29/05	Var. Año*	Dif. Año EuroStoxx-50
C.Modelo Ampliada	+3,8%	+8,3%	+3,9%
C.Modelo Media	+4,1%	+5,0%	+0,5%
<b>EuroStoxx-50</b>	<b>+2,9%</b>	<b>+4,5%</b>	n/a

\*Cierre 29/05/2026

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

Evolución CM 20 Valores vs EuroStoxx-50 (ene.'99/may.'26)



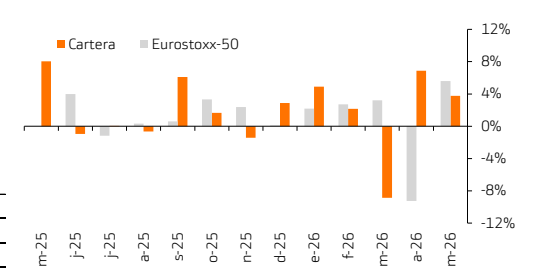
Cartera Modelo Ampliada

Mayo 2026					Junio 2026			
C. Ampliada	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	Aportación a la cartera	C. Ampliada	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Leonardo	5	+2,6%	1,29%	0,1%	Leonardo	4	0,75	1,3%
BE Semiconductor In	3	+15,0%	1,08%	0,5%	Infineon	3	1,55	0,4%
Intesa	5	+4,0%	7,48%	0,2%	Intesa	5	1,20	7,6%
Unicredit	7	+13,1%	5,11%	0,9%	Unicredit	7	1,48	5,2%
Enel	8	-3,0%	5,40%	-0,2%	Enel	8	0,93	5,5%
Endesa	6	-6,1%	4,56%	-0,4%	L'Oreal	5	1,03	2,1%
Santander	5	+3,4%	2,47%	0,2%	Santander	5	1,45	2,5%
Thales	4	+3,8%	1,87%	0,2%	Thales	4	0,82	1,9%
SAP	5	+8,5%	1,66%	0,4%	SAP	5	0,98	1,7%
CaixaBank	4	+7,0%	4,72%	0,3%	CaixaBank	5	1,06	4,8%
ACS	4	+1,4%	1,95%	0,1%	ACS	4	1,21	1,9%
Commerzbank	7	+8,5%	4,00%	0,6%	Commerzbank	7	1,29	4,1%
Schneider Electric	3	+2,1%	1,59%	0,1%	Schneider Electric	3	1,45	1,6%
ASML	6	+13,3%	0,60%	0,8%	ASML	6	1,94	0,6%
Deutsche Telekom	4	+4,7%	3,91%	0,2%	Deutsche Telekom	4	0,62	4,0%
Rheinmetall	6	-3,6%	1,32%	-0,2%	Rheinmetall	6	1,19	1,3%
Siemens	4	+6,8%	2,01%	0,3%	Siemens	4	1,39	2,0%
Iberdrola	4	-2,2%	3,72%	-0,1%	Iberdrola	4	0,61	3,7%
E.ON	5	-3,7%	3,26%	-0,2%	LVMH	6	1,24	2,8%
Merlin Properties	5	+3,3%	2,74%	0,2%	Merlin Properties	5	0,88	2,8%
	100		3,21%	3,8%		100		
<b>Sensibilidad a Mercado (Beta)</b>					<b>1,17</b>			
<b>Rentabilidad por dividendo ponderada por peso</b>					<b>3,1%</b>			

CM 20 valores: Cambios

Entran		Salen		Cambian Peso	
Infineon	+3	BE Semiconduct	-3	Leonardo	-1
L'Oreal	+5	Endesa	-6	CaixaBank	+1
LVMH	+6	E.ON	-5		

CM 20 Valores vs EuroStoxx-50 en 12M\*



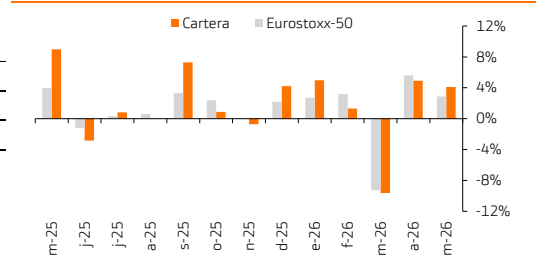
Cartera Modelo Media

Mayo 2026					Junio 2026			
C. Media	Peso	% Var.Mes	Rbd. x div. (1)	Aportación a la cartera	C. Media	Peso	Beta	Rbd. x div. (1)
Commerzbank	10	+8,5%	4,00%	0,8%	Commerzbank	10	1,29	4,1%
Intesa	8	+4,0%	7,48%	0,3%	Intesa	8	1,20	7,6%
E.ON	10	-3,7%	3,26%	-0,4%	LVMH	12	1,24	2,8%
SAP	8	+8,5%	1,66%	0,7%	SAP	8	0,98	1,7%
Enel	12	-3,0%	5,40%	-0,4%	Enel	12	0,93	5,5%
Unicredit	11	+13,1%	5,11%	1,4%	Unicredit	11	1,48	5,2%
Rheinmetall	11	-3,6%	1,32%	-0,4%	Rheinmetall	9	1,19	1,3%
Santander	10	+3,4%	2,47%	0,3%	Santander	10	1,45	2,5%
Leonardo	10	+2,6%	1,29%	0,3%	L'Oreal	10	1,03	2,1%
ASML	10	+13,3%	0,60%	1,3%	ASML	10	1,94	0,6%
	100		3,25%	4,1%		100		
<b>Sensibilidad a Mercado (Beta)</b>					<b>1,27</b>			
<b>Rentabilidad por dividendo ponderada por peso</b>					<b>3,4%</b>			

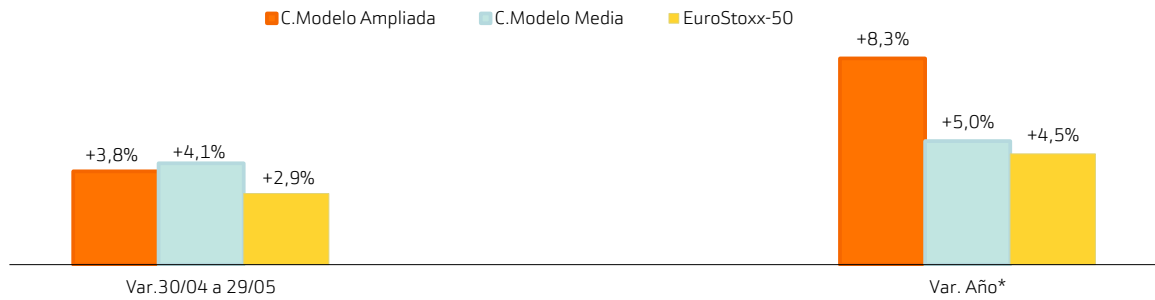
CM 10 valores: Cambios

Entran		Salen		Cambian Peso	
LVMH	+12	E.ON	-10	Rheinmetall	-2
L'Oreal	+10	Leonardo	-10		

CM 10 Valores vs EuroStoxx-50 en 12M\*



## Evolución Carteras Modelo Europeas vs EuroStoxx-50



\* Cierre 29/05/2026

**Evolución reciente:**

Cerramos un mes de **mayo positivo para bolsas**, en el que nuestras carteras modelo se han revalorizado **+3,8% la de 20 valores y +4,1% la de 10 valores**, superando incluso al Eurostoxx-50 (+2,9%). El principal catalizador fueron los buenos resultados empresariales, con compañías manteniendo en gran medida guías para 2026, a pesar del repunte de costes de energía por el cierre del estrecho de Ormuz. Además, EE.UU. e Irán parecen acercar posturas para una posible reapertura del tráfico marítimo en el estrecho.

En lo que va de año (**enero-mayo**), nuestras carteras modelo ofrecen rentabilidades de **entre el +5 y el +8%**, superando al índice de referencia.

**Principales cambios:**

**Mantenemos estrategia pro-bolsas**, por lo que hacemos tan sólo algunos cambios tácticos. Estos van encaminados principalmente a incrementar exposición a ciclo económico, en un entorno de precios del petróleo por debajo de 100\$, en detrimento de compañías de perfil más defensivo. Para ello, **damos entrada LVMH y L'Oreal en lugar de E.ON y Endesa**. Además, rotamos dentro del sector tecnología dando entrada a Infineon en lugar de BI Semiconductor, dado que cotiza a niveles más atractivos en valoración y múltiplos.

**Histórico de Rentabilidades**

En la siguiente tabla mostramos las rentabilidades de nuestras carteras desde 2007 comparadas con las de su índice de referencia (EuroStoxx-50). En verde marcamos las ocasiones en que las carteras han superado al EuroStoxx-50 y, en rojo, los casos en que la rentabilidad conseguida se ha quedado por debajo:

	CARTERA 20	CARTERA 10	EuroStoxx-50
2026*	+8,3%	+5,0%	+4,5%
2025	+32,7%	+49,6%	+18,3%
2024	+23,0%	+33,4%	+8,3%
2023	+28,5%	+21,9%	+19,2%
2022	-11,2%	-6,6%	-11,7%
2021	+19,0%	+15,6%	+21,0%
2020	+2,5%	-3,3%	-5,1%
2019	+27,1%	+29,7%	+24,8%
2018	-15,4%	-13,4%	-14,3%
2017	+7,8%	+3,0%	+6,5%
2016	-8,9%	-11,2%	+0,7%
2015	+6,8%	+6,7%	+4,2%
2014	-1,6%	+1,8%	+0,8%
2013	+10,9%	+9,1%	+14,8%
2012	+12,8%	+9,5%	+15,3%
2011	-8,0%	-9,0%	-16,9%
2010	-6,1%	-6,4%	-5,4%
2009	+25,5%	+29,5%	+21,4%
2008	-35,0%	-29,6%	-39,9%
2007	+14,4%	+1,6%	+4,0%

\*2026 hasta el mes del informe

Todos nuestros informes disponibles en:

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad><https://www.bankinter.com><https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

Pg. 2 de 4

Este informe terminó de redactarse (día y hora):

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

04/06/2026 9:04

## Selección de Acciones

## ¿Por qué es el momento?

Compañía	
Leonardo	Mantenemos un mes más Leonardo en las carteras. La rebaja del peso debe interpretarse como una toma de beneficios- ante el buen comportamiento en 2025 y desde inicio de año- y no como un cambio a peor acerca de los fundamentales de la Compañía. De hecho mantenemos sin cambios nuestro racional de inversión, recomendación de Compra y Precio Objetivo en 67,7€/acc. (potencial +32%). Leonardo obtiene ca. 90% de su beneficio operativo del segmento "Electrónica, Defensa y Seguridad" (principalmente Helicópteros) y ofrece uno de los portafolios más completos y diversificados del sector. Además, la constitución de joints ventures (LRMV, GCAP) y el desarrollo de su nuevo sistema "Michelangelo" sitúan a Leonardo como una de las compañías mejor posicionadas para llevar a cabo el Plan de rearme europeo.
Infineon	Infineon ha presentado unos mensajes de crecimiento muy positivos de cara 2026 refrendado por el giro de la compañía hacia el desarrollo de soluciones de energía para centros de datos. Nuestras proyecciones de crecimiento a futuro de la compañía suponen una TACC BNA 25-28 de +60%. En este contexto creemos que las acciones de la compañía se seguirán viendo beneficiadas por el actual contexto positivo que se está viviendo dentro del sector de semiconductores.
Intesa	Reiteramos nuestra apuesta estratégica en ISP porque: tiene un modelo de negocio que combina diversificación con alta rentabilidad (RoTE~22%) y una política de remuneración atractiva para los accionistas (cash yield >8,0%). ISP disfruta de un buen momento en resultados (+7,6% en BNA 2025) con buenos índices de calidad crediticia y exceso de capital (ratio CET1 ~13,9%). El guidance 2026 es continuista (BNA ~10.000 M€; >7,0%) y tiene un plan 2026/2029 realista, incluso conservador. ISP aspira a liderar la banca europea en rentabilidad (RoTE ~27% en 2029e) con un BNA >11.500 M€ (+3,0% anual en ingresos con mejoras de eficiencia).
Unicredit	UNI es uno de nuestros bancos favoritos en Europa porque: (1) tiene un plan estratégico 2026/2030 ambicioso (rentabilidad/RoTE >25,0% vs 19,2% en 2025), pero alcanzable y mejora la remuneración para los accionistas (50.000 M€ vía dividendos & recompras de acciones; >50,0% de la capitalización bursátil actual). Nuestra apuesta estratégica por UNI es acertada porque acumula una revalorización >30% en 12 meses (>600% en 5 años).
Enel	El Plan Estratégico 2028 adelanta un crecimiento medio anual de +6% en BPA y DPA en el periodo 2025-2028. Los múltiplos de valoración son atractivos (PER 2026 de 13,40x) y con alta rentabilidad por dividendo (5,4% media 2026-28). Estos ratios son aun más favorables teniendo en cuenta que el 90% de su EBITDA en 2028 procederá de negocios regulados o de contratos a largo plazo. El crecimiento en resultados en 2025-2028 vendrá de las inversiones en redes (RAB +7% anual), de la nueva capacidad en renovables (+6% al año) y de las mejoras en eficiencia.
LVMH	El 1T26 mantiene las dudas sobre una recuperación sostenida en 2026, pero los múltiplos son atractivos. Las ventas del 1T26 crecen +1% vs +2,0% esperado en términos orgánicos. La guerra en Irán detrae 1 punto porcentual de crecimiento en el trimestre por su impacto en la región (~5% de las ventas) y en el turismo. Tras una caída de -25% en el año y múltiplos de valoración son inferiores a sus medias históricas (PER 26 de 22x, EV/EBITDA de 11,7x vs 24,8x y 12,8x respectivamente). Creemos que el potencial adicional a la baja es limitado. Los focos de vulnerabilidad ya están reflejados en el precio y una resolución del conflicto en O. Medio podría propiciar una recuperación del valor como buque insignia del sector del Consumo Discrecional/Lujo. Creemos que hay más riesgo ahora en mantenerse completamente fuera del sector.
SAP	SAP mantiene un perfil de crecimiento sólido (BNA 4T'25: +17% a/a) y la compañía ha presentado guías para 2026, donde transmite un mensaje de sólidas perspectivas de crecimiento en la nube: ventas +23%/+25% apoyado en desarrollo de la IA. Creemos que el actual contexto de fuertes inversiones en la nube y en la IA favorecen la evolución futura del negocio de la compañía. Las últimas caídas vistas en el valor ha dejado a la compañía cotizando a múltiplos atractivos (PER26: 22x y PER27: 19x).
Thales	Mantenemos un mes más Thales en cartera. Las perspectivas para la Compañía a corto y medio plazo son alentadoras. Las compañías del sector defensa seguirán viendo beneficiadas en un contexto de mayor gasto en defensa por parte de los gobiernos europeos. El área de "Defensa y Seguridad" representa ca.80% del EBIT de Thales y es uno de nuestros valores preferidos del sector. Thales presenta un <i>portfolio</i> diferencial para llevar a cabo el plan de rearme europeo. Centrado en tecnología aplicada a defensa, con elevada exposición a ciberseguridad, software y sistemas críticos. Es el campeón nacional de defensa en Francia y está presente en los principales consorcios y programas europeos. Nuestra recomendación es de Compra y Precio Objetivo 322€/acc.
ACS	Seguirá generando valor con su plan de inversiones en centros de datos. De momento ha puesto en marcha la fase I (1,7Gw) y damos una elevada probabilidad al desarrollo de una segunda fase de otros 1,3Gw. La reciente operación de ampliación de capital + finalización permuta financiera le ha permitido recaudar caja que destinará a acometer nuevas inversiones. Además, lo hará de la mano de Blackrock, por lo que estimamos que mantenga ratios de endeudamiento bajos. La compañía cotiza a unos niveles atractivos tras los recortes derivados del descuento en la ampliación.
CaixaBank	CABK es una buena opción para capturar la reactivación en la demanda de crédito, porque es líder del mercado en España, con exceso de liquidez y buenos índices de calidad crediticia (morsosidad ~1,98% vs 2,69% en España). La rentabilidad avanza en la buena dirección (RoTE ~17,6%; ~20% en 2027e) con una gestión prudente del capital (ratio CET1~12,51%) y una remuneración atractiva para los accionistas. Además, el equipo gestor reitera los objetivos del plan 2025/2027 tras batir expectativas en 1T 2026.
Schneider Electric	Los ingresos del 1T2026 mostraron un crecimiento orgánico de doble dígito, gracias a la división de Gestión de Energía (82% de los Ingresos). A pesar del incremento de la incertidumbre global mantienen sus guías para el ejercicio, apoyadas por la demanda de electrificación que consideran estructural. Los objetivos para 2026 contemplan una mejora de margen EBITA ajustado entre +50pb y +80pb (hacia 19,1% y 19,4%). A medio plazo contempla tener un ROCE entre 15% / 20% (desde 15%+ anterior y 15,1% en 2025).
Commerzbank	CBK supera los objetivos 2025 (Margen, BNA, capital y rentabilidad) y lanza un guidance positivo para 2026 (BNA >3.200 M€ & rentabilidad/RoTE>11,2%). Además el plan previsto para 2026/2028 alcanza 10.300 M€ (~25,0% de la capitalización) y cotiza con unos múltiplos de valoración atractivos (P/V ~0,8x vs rango ~0,7x/2,2 x en banca europea).
Santander	SAN tiene un plan 2026/2028 ambicioso para alcanzar un BNA >20.000 M€ (vs 14.101 M€ en 2025) con una rentabilidad/RoTE >20,0%. Las métricas clave reflejan una mejora sustancial sobre las cifras de 2025 con un crecimiento medio anual estimado en BNA >12,0% (+14,0% en el BPA según nuestras estimaciones). SAN aspira alcanzar una rentabilidad/RoTE >20% en 2028 (vs 16,3% en 2025).
ASML	Creemos que ASML presenta un perfil atractivo de cara al futuro. La compañía ha presentado recientemente unos resultados que batieron expectativas y confirmó sus objetivos 2030: Ingresos en el rango de 44.000M€-60.000M€ y margen bruto entre 56% y 60%. Desde nuestro punto de vista, la visión estratégica de largo plazo del negocio creemos que sigue siendo sólida en línea con la tendencia estructural del sector.
D. Telekom	Los resultados 1T26 baten las expectativas y eleva las guías para 2026. Con una situación financiera robusta (DFN/EBITDA de 2,2x) S&P ha revisado al alza su rating crediticio a largo plazo un escalón hasta A- con Outlook estable, como ya hizo Moody's. El crecimiento de ingresos y las ganancias de eficiencia seguirán favoreciendo la generación de Cash Flow Libre positivo (>20.000M€/año), la mejora del Margen EBITDA (45% en 2027) y un nivel de apalancamiento razonable (<3x DFN/EBITDA). DT es nuestro valor favorito en el sector en Europa por su fuerte exposición en el mercado americano, con mayor crecimiento y menos trabas regulatorias, su fuerte posicionamiento en los mercados en los que opera con entornos competitivos más sosegados (Alemania, Bélgica, Austria). Las métricas seguirán favoreciendo la remuneración a los accionistas. En 2025 el dividendo aumentó +11% hasta 1,0€/acción (rentabilidad del 3,6%) y aprobó un nuevo programa de recompra de acciones de hasta 2.000 M€ en 2026 (1,5% de la capitalización bursátil).
Rheinmetall	El comportamiento de la cotización desde inicio de año ha sido errático. En nuestra opinión esto se explica porque: (i) los exigentes múltiplos de cotización hacen que 2026 sea el año en el que la Compañía tiene que comenzar a mostrar evidencias del compromiso en materio militar por parte de los gobiernos europeos. (ii) Cifras 1T flojas y que suponen el tercer trimestre consecutivo defraudando. En este contexto, interpretamos las cifras como un retraso y no como un deterioro de los fundamentales a medio plazo. Por tanto, creemos que los niveles actuales de cotización suponen un atractivo nivel de entrada y confirmamos nuestra recomendación de Compra y Precio Objetivo en 1,805€ (potencial +50%). Manteniendo así sin cambios el racional de inversión sobre la Compañía y el sector.
Iberdrola	Motivos: (i) Acertado posicionamiento estratégico. Su posicionamiento en redes y en renovables, la diversificación geográfica y una sólida estructura financiera le permite capturar las oportunidades en el nuevo escenario de transición energética; (ii) Crecimiento impulsado por la división de redes. El objetivo del Plan Estratégico es llegar a un BNA de 7.600M€ en 2028 (TAMI +7% 2025-28) y ahora espera superar este objetivo. El RAB de la división de redes crecerá a un ritmo medio anual de +9,3% y con retornos muy atractivos (ROE 9,5%); (iii) Cambio hacia un perfil de negocio con más visibilidad y menos volátil. La mayoría de las inversiones se dirigen al negocio de redes que está sujeto a marcos regulatorios predecibles. Además, en el negocio de generación está aumentando los contratos a largo plazo (PPAs) para no depender de la volatilidad de los mercados; (iii) Atractiva rentabilidad por dividendo: 3,7% en 2026 y creciendo en línea con el BNA.
Siemens	El crecimiento de los Ingresos viene impulsado por las actividades de Smart Infrastructure (SI) y Digital Industries (DI), que recupera el crecimiento de Ventas tras dos años de descensos y recuperación margen EBITA (18,1% va 14,7% en 1S2025). La Contratación sigue positiva 1,2x Ventas. Siemens mantiene el objetivo de BpA 2026 que revisó ligeramente al alza en el 1T 2026 (a un rango 10,7 / 11,1 €/acc.) y revisó los objetivos por divisiones, al alza en el rango de Ingresos esperados en SI y DI (en este último revisó al alza también el margen esperado); mientras en Mobility espera un crecimiento de ingresos algo más moderado entre +5% y +7% (-3pp), pero mantiene el rando de margen esperado. La recuperación de la inversión industrial en Europa, puede ser un catalizador adicional.
L'Oreal	Las ventas del 1T 2026 superan ampliamente las expectativas con un crecimiento orgánico de +7,6% vs +3,7% esperado y vs +4,0% en 2025. Recuperan tracción apoyadas en una capacidad elevada de innovación y lanzamiento de nuevos proyectos. En 2S26 deberían seguir ganando impulso si se resuelve el conflicto de O. Medio, ayudadas, además por un menor impacto negativo por tipos de cambio. Sin apenas deuda el grupo puede seguir alimentando el crecimiento orgánico con operaciones corporativas. Tras algunos trimestres reduciendo su crecimiento diferencial frente al sector, L'Oreal recupera tracción mientras los márgenes están soportados. Con una posición de liderazgo, diversificación por productos marcas y negocios, los múltiplos son tradicionalmente elevados, pero se sitúan por debajo de sus medias históricas.
Merlin Properties	La compañía ofrece un potencial de revalorización superior al 30%, tras poner en marcha la fase III de inversión en centros de datos por un total de 4.470M€. La ampliación de capital, llevada a cabo sin descuento sobre precio de mercado, elimina una de las principales incertidumbres a corto plazo. Además, estudia nuevos proyectos de centros de datos, que actuarán como catalizador a medida que vayan anunciándose.

### INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:  
[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:  
[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

### NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en:

[Link a informes de compañías.](#)

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media

Elena Fdez-Tрпиella – Consumo Básico & Disc./Lujo

Guilherme Pavão - Portugal

Rafael Alonso – Bancos

Juan Tuesta – Tecnología/Semis

Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas

Marcos Souto - Infraestructuras & Aseguradores

Rocío Canal - Software, Aerolíneas & Turismo

Pilar Aranda – Petróleo & Transporte

Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms

Julián Pérez - Farmas & IA

Carlos Pellicer - Ciberseg., Defensa & Nuclear

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor