

## 1.- EVOLUCIÓN DE LA CARTERA EN 2021

Desde el 1 de enero y hasta el 30 de abril la **rentabilidad total** ha sido **+4,4%**, compuesta por +0,8% de dividendos percibidos y +3,6% por la revalorización de la inversión (principal).

Desde la anterior revisión el día 8 de abril y hasta el 30 del mismo mes han destacado positivamente por su revalorización Inditex (+6,1%) y Deutsche Post (+3,8%), mientras que negativamente Viscofán (-5,4%) y Enel (-4,4%). En dicho periodo han abonado dividendos Inditex (0,35€) y Vinci (2,04€). A lo largo del mes de mayo previsiblemente abonarán dividendos numerosas compañías de la cartera, una vez aprobados por la Juntas Generales de Accionistas celebradas en las últimas semanas (Sanofi 3,20€, Schneider Electric 2,60€...).

## 2.- CAMBIOS EN LA CARTERA

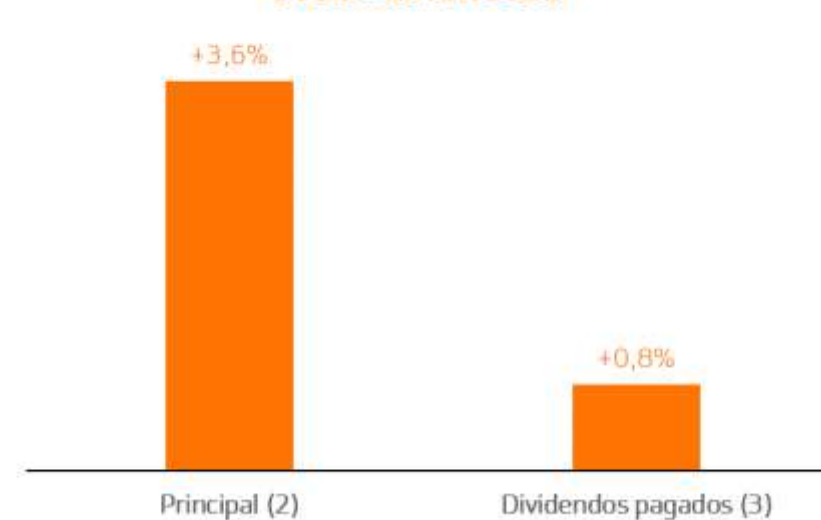
Tras haber incorporado el 8 de abril compañías cíclicas en detrimento de las de valor, en esta revisión no introducimos ningún cambio.

## ESTILO DE GESTIÓN Y OBJETIVO DE RENTABILIDAD

El **objetivo es entregar una rentabilidad anual mínima entre +1,9% y +2,4% procedente directamente de los dividendos abonados por las compañías en cartera, pero conservando al menos intacto el patrimonio** (i.e., manteniendo intacta la inversión inicial) en mediciones de 3 años móviles. Es decir, entregar una rentabilidad anual de +1,9%/+2,4% sin que la inversión pierda valor en un periodo móvil de 3 años. Si ésta se revaloriza, proporcionará una rentabilidad implícita adicional a la obtenida por dividendos, pero no será un objetivo por sí mismo sino una consecuencia indirecta... ¡aunque deseada!

La rentabilidad anual objetivo de +1,9%/+2,4% se justifica partiendo de la inflación esperada a 5 años para la Eurozona (+1,4% actualmente), que sería la pérdida de valor nominal anual de la inversión por la erosión de precios, más un **diferencial real que estimamos entre 50 p.b. y 100 p.b. anuales** como objetivo autoimpuesto. Es definitiva, el objetivo es conseguir una **rentabilidad nominal anual equivalente a la inflación esperada, más 50/100 p.b.**

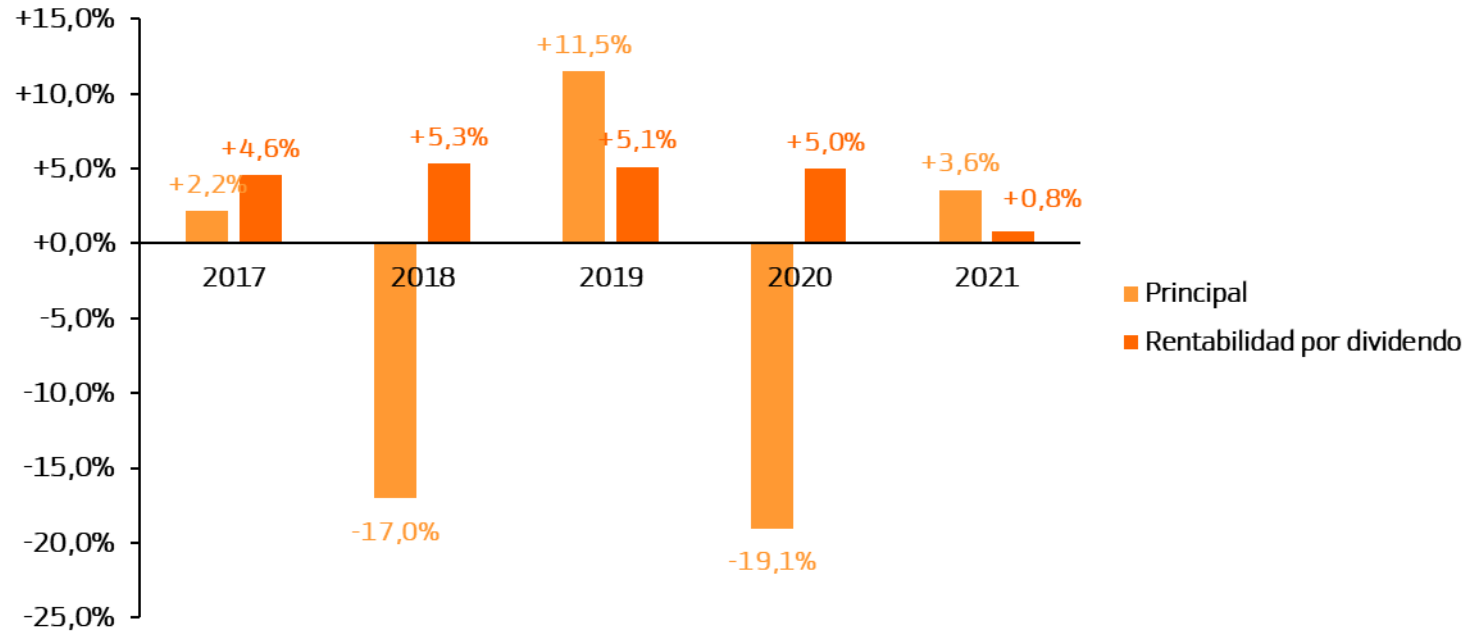
### EVOLUCIÓN EN 2021 <sup>(1)</sup>



| CARTERA ANTERIOR <sup>(4)</sup> | RENTABILIDAD CARTERA <sup>(5)</sup> | RENTABILIDAD DIVIDENDO <sup>(6)</sup> | NUEVA CARTERA <sup>(7)</sup> | RENTAB. DPA 2021e <sup>(8)</sup> |
|---------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| Iberdrola                       | -2,6%                               | +0,0%                                 | Iberdrola                    | +3,9%                            |
| Unilever                        | +1,0%                               | +0,0%                                 | Unilever                     | +3,5%                            |
| Sanofi                          | +3,0%                               | +0,0%                                 | Sanofi                       | +3,8%                            |
| Enel                            | -4,4%                               | +0,0%                                 | Enel                         | +4,6%                            |
| Repsol                          | -2,6%                               | +0,0%                                 | Repsol                       | +5,7%                            |
| Viscofan                        | -5,4%                               | +0,0%                                 | Viscofan                     | +2,9%                            |
| Deutsche Post                   | +3,8%                               | +0,0%                                 | Deutsche Post                | +3,2%                            |
| Allianz                         | -1,1%                               | +0,0%                                 | Allianz                      | +4,6%                            |
| Inditex                         | +6,1%                               | +1,3%                                 | Inditex                      | +3,0%                            |
| Vinci                           | +0,8%                               | +2,2%                                 | Vinci                        | +2,5%                            |
| Schneider El.                   | -0,9%                               | +0,0%                                 | Schneider El.                | +2,1%                            |
| AXA                             | +0,4%                               | +0,0%                                 | AXA                          | +6,3%                            |
| CARTERA ANTERIOR                | -0,2%                               | +0,3%                                 | NUEVA CARTERA                | +3,8%                            |

## ANEXO

## EVOLUCIÓN HISTÓRICA DESDE 2017



(1) Desde 31/12/2020 hasta 30/04/2021

(2) Rentabilidad de la cartera de acciones sin contabilizar los dividendos

(3) Rentabilidad por dividendo sobre la inversión inicial (principal) contabilizando únicamente los dividendos efectivamente recibidos

(4) Cartera desde 08/04/2021 hasta 30/04/2021

(5) Variación desde 08/04/2021 hasta 30/04/2021

(6) Dividendos efectivamente pagados desde el 08/04/2021 hasta el 30/04/2021, divididos entre la cotización el 08/04/2021

(7) Cartera desde 01/05/2021

(8) Rentabilidad por dividendo para 2021 (año completo) estimada según consenso de Bloomberg a 03/05/2021

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

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

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

### INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- 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.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: [https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

### 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    | Rafael Alonso – Bancos          | Pedro Echeguren – Farma & Salud      | Juan Tuesta – Construcción & Tecnología          |
| Eduardo Cabero – Seguros    | Aránzazu Bueno – Eléctricas     | Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas | Luis Piñas – Alimentac./Distribuc.&Otros         |
| Juan Moreno – Inmobiliarias | Aránzazu Cortina – Industriales | Esther Gutiérrez de la Torre – Autos | Elena Fdez. – Trapiella – Telecom & Consumo/Lujo |
| Jorge Pradilla              | Álvaro Lence                    | Adrián González                      | Susana André – Portugal, Assistant               |

Tel.: 912759421

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 de Renta Variable.