

1.- EVOLUCIÓN DE LA CARTERA EN 2021

La Cartera de dividendos cierra el año con una **revalorización acumulada de +10,8%**, compuesta por un +6,3% proveniente de la inversión (principal) y un +4,5% de los dividendos percibidos. Por tanto, **cumplimos con nuestro objetivo de 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**.

Este mes destaca por la buena evolución de las compañías cíclicas. **Schneider Elec., D. Post, Intesa y AXA destacan en la cartera** con una revalorización por principal en diciembre de +10,4%, +8,1%, +7,5% y +7,5% respectivamente. Sólo pagó dividendos Viscofán, con una rentabilidad de +2,5%.

2.- CAMBIOS EN LA CARTERA

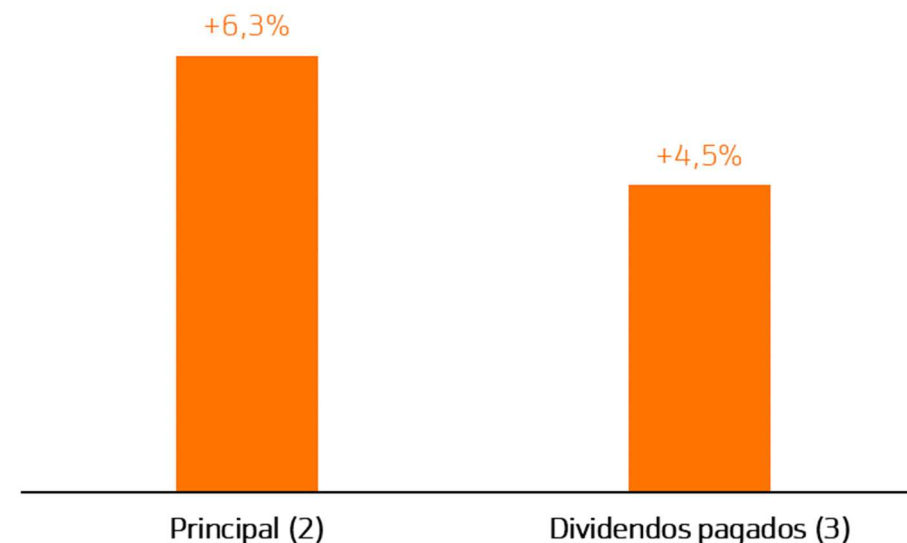
De cara a 2022 el único cambio realizado es elevar hasta el rango +2,4%/+2,9% nuestro objetivo actual de entregar una rentabilidad anual mínima entre +1,9% y +2,4%. Esta provenía directamente de los dividendos abonados por las compañías en base a una inflación esperada a 5 años en la UEM (+1,4% hasta ahora) más un diferencia real de entre 50 p.b. y 100 p.b. anuales. Desde ahora, ese objetivo lo elevamos para ajustarnos a las actuales expectativas de inflación a 5 años en la Eurozona: +1,86%.

ESTILO DE GESTIÓN Y OBJETIVO DE RENTABILIDAD

El **objetivo es entregar una rentabilidad anual mínima entre +2,4% y +2,9%** 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 +2,4%/+2,9% 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 mínima objetivo de +2,4%/+2,9% se justifica partiendo de la inflación esperada a 5 años para la Eurozona (+1,86% actualmente), que sería la pérdida de valor nominal anual de la inversión por la erosión de precios, más un **diferencial real de entre 50 p.b. y 100 p.b. anuales** como objetivo autoimpuesto. En definitiva, el objetivo es obtener una **rentabilidad nominal anual equivalente a la inflación esperada, más 50/100 p.b.**

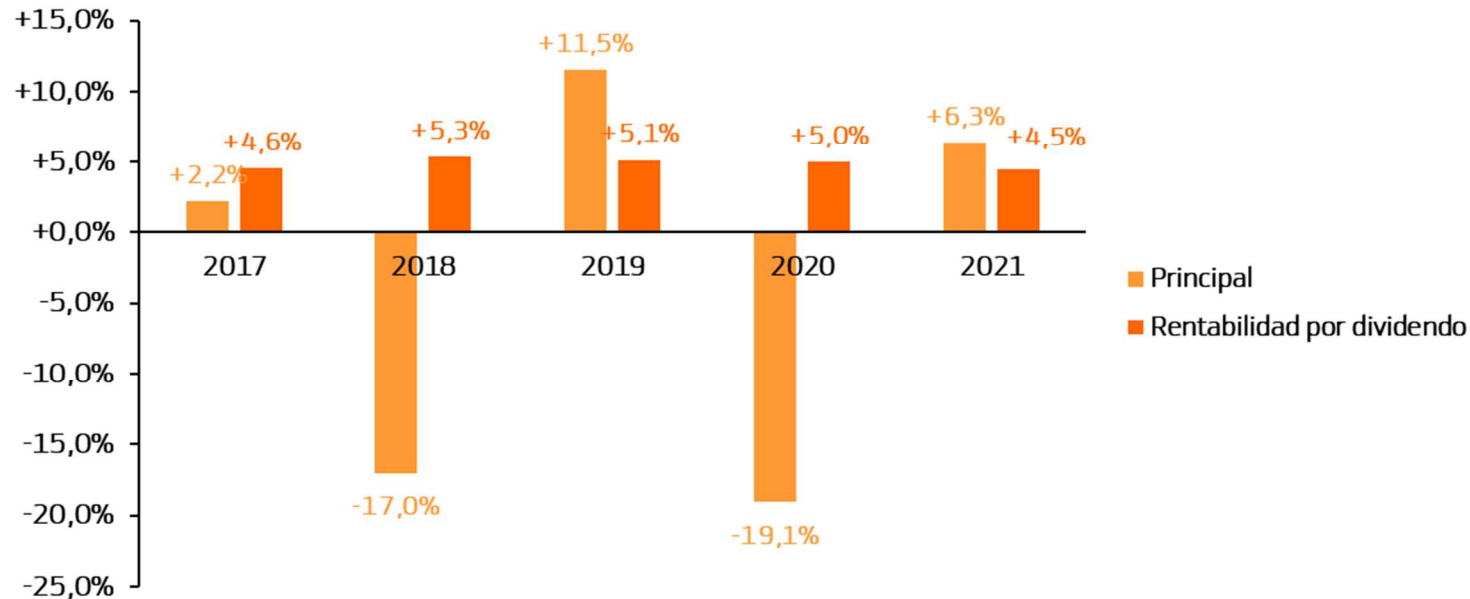
EVOLUCIÓN EN 2021 ⁽¹⁾



| CARTERA ANTERIOR ⁽⁴⁾ | RENTABILIDAD CARTERA ⁽⁵⁾ | RENTABILIDAD DIVIDENDO ⁽⁶⁾ | NUEVA CARTERA ⁽⁷⁾ | RENTAB. DPA 2022e ⁽⁸⁾ |
|---------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| ING | +0,3% | +0,0% | ING | +6,5% |
| Unilever | +3,6% | +0,0% | Unilever | +3,6% |
| Sanofi | +5,6% | +0,0% | Sanofi | +3,7% |
| Enel | +5,1% | +0,0% | Enel | +5,5% |
| Repsol | +6,6% | +0,0% | Repsol | +5,7% |
| Viscofan | +1,4% | +2,5% | Viscofan | +3,1% |
| Deutsche Post | +8,4% | +0,0% | Deutsche Post | +3,1% |
| Iberdrola | +5,1% | +0,0% | Iberdrola | +4,3% |
| Inditex | +2,4% | +0,0% | Inditex | +3,4% |
| Intesa Sanp. | +7,5% | +0,0% | Intesa Sanp. | +8,1% |
| Schneider El. | +10,4% | +0,0% | Schneider El. | +1,6% |
| AXA | +7,5% | +0,0% | AXA | +5,5% |
| CARTERA ANTERIOR | +5,3% | +0,2% | NUEVA CARTERA | +4,5% |

ANEXO

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DESDE 2017



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

(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 30/11/2021 hasta 31/12/2021

(5) Variación desde 30/11/2021 hasta 31/12/2021

(6) Dividendos efectivamente pagados desde el 30/11/2021 hasta el 31/12/2021, divididos entre la cotización el 30/11/2021

(7) Cartera desde 01/01/2022

(8) Rentabilidad por dividendo para 2022 (año completo) estimada según consenso de Bloomberg a 07/01/2022

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://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/fuentes
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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 – Consumo/Lujo |
| Jorge Pradilla – Logística | Filipe Aires Lopes – Químicas & Papel | Mariana Queirós Ferro – Telecoms | 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.