

BOLETIN SEMANAL

renta4

RENTA VARIABLE ESPAÑOLA			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
IBEX 35	6.995,6	1,74%	-18,34%
IGBM	708,2	1,85%	-17,42%
LATIBEX TOP	4.765,7	-0,81%	4,51%

INDICES SECTORIALES			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
SS. FINANCIEROS	509,0	2,50%	-21,58%
BIENES CONSUMO	2.203,4	1,16%	9,10%
CONSTRUCCIÓN	784,0	0,87%	-20,79%
SERVICIOS	672,3	-1,82%	0,97%
COMUNICACIÓN	836,0	2,47%	-13,93%
UTILITIES/ PETRÓLEO	793,5	1,53%	-28,62%

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS DURANTE LA SEMANA (%)			
VALOR	%	VALOR	%
SED	-17,6%	FUN	15,1%
RLIA	-15,7%	OLE	13,6%
BIO	-12,3%	GSJ	13,1%
QBT	-10,8%	GAL	12,4%
NHH	-10,1%	DERM	9,2%
CDR	-9,3%	BVA	8,8%
GALQ	-8,8%	NEA	8,4%

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS DURANTE EL 2012 (%)			
VALOR	%	VALOR	%
SED	-72,5%	AZK	51,8%
BVA	-69,9%	GRF	41,9%
SYV	-69,6%	GALQ	36,8%
MVC	-59,6%	VLG	34,4%
PRS	-52,3%	JAZ	32,3%
MTB	-51,8%	PSG	24,1%
COL	-51,1%	VOC	23,5%

FUTUROS PETROLEO (\$/barril)			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
BRENT	112,4	-0,65%	4,71%
WTI	96,7	-1,79%	-2,12%

FUTUROS COMMODITIES (\$)			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
CRB Index (materias primas)	292,9	-1,44%	-4,07%
ORO	1.584,5	-3,69%	1,13%
PLATA	28,9	-4,97%	3,57%
COBRE	364,7	-2,07%	6,14%
NIQUEL	17.123,0	-2,27%	-8,58%
ALUMINIO	2.005,8	-1,27%	0,44%
TRIGO	593,5	-1,70%	-9,08%

BOLSAS INTERNACIONALES			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
DOW JONES	12.896,0	-1,09%	5,55%
NASDAQ 100	2.635,1	-0,11%	15,68%
S&P 500	1.362,3	-0,50%	8,32%
EUROSTOXX	2.254,5	0,28%	-2,68%
DAX	6.579,9	0,28%	11,56%
CAC 40	3.129,8	-1,02%	-0,95%
FTSE 100	5.575,5	-1,41%	0,06%
MIB 30	14.045,4	0,91%	-6,92%
PSI 20	5.179,0	0,25%	-5,74%
NIKKEI 225	8.953,3	-4,55%	5,89%
HSCEI	10.143,1	-6,79%	2,08%
BOVESPA	60.103,1	-1,18%	5,90%
MEXBOL	39.165,9	-0,62%	5,63%
RTS\$	1.459,8	-2,55%	5,64%
Athex Composite	612,0	-11,29%	-10,06%

FUTUROS			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
IBEX 35	6.905,0	1,85%	-18,53%
DOW JONES	12.865,0	-0,71%	5,88%
EUROSTOXX	2.226,0	0,72%	-3,55%
DAX	6.575,0	0,15%	11,44%
BUND 10A	142,8	0,49%	2,67%

RENTABILIDAD BONOS A 10 AÑOS (p.b.)			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
BONO USA	1,85%	1,88%	1,88%
BONO ALEMANIA	1,52%	1,58%	1,83%
DIFERENCIAL (p.b.)	33	29	5

DIVISAS			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
USD/EUR	1,29	-1,09%	-0,15%
JPY/EUR	103,35	-1,09%	3,70%
JPY/USD	79,86	0,01%	3,84%
GBP/EUR	0,80	-0,65%	-3,42%
REAL/USD	1,94	0,75%	4,03%
PESO/USD	13,49	2,45%	-3,20%

CURVAS DE TIPOS (IRS)			
	11-may-12	04-may-12	31-dic-11
3 MESES	0,30%	0,30%	1,10%
6 MESES	0,40%	0,40%	1,85%
12 MESES	0,55%	0,55%	2,00%
18 MESES	1,25%	1,25%	2,23%
2 AÑOS	3,75%	3,25%	3,30%
3 AÑOS	4,43%	4,01%	3,44%
4 AÑOS	4,62%	4,23%	3,77%
5 AÑOS	5,02%	4,67%	4,15%
7 AÑOS	5,57%	5,26%	4,60%
10 AÑOS	6,01%	5,73%	5,09%
30 AÑOS	6,38%	6,17%	5,88%

Fuente: Bloomberg

Semana del 7 al 11 de mayo de 2012
Elaborado por el Comité de Inversión de Renta 4 S.V.

Nota: precios tomados el viernes 11 a las 18 horas CET.

Fuente: Bloomberg.

ÍNDICES EUROPA								
	11-may-12	1 semana	1 mes	6 meses	2012	1 año	vs ALTO 12 MESES	vs BAJO 12 MESES
IBEX35	6.995,6	1,7%	-7,7%	-18,2%	-18,3%	-33,6%	-33,9%	3,9%
IGBM	708,2	1,8%	-7,3%	-17,5%	-17,4%	-33,9%	-34,2%	3,7%
EUROSTOXX50	2.254,5	0,3%	-3,7%	-3,0%	-2,7%	-23,4%	-23,9%	16,5%
FTSE 100	5.575,5	-3,3%	-1,1%	0,5%	0,1%	-6,7%	-8,4%	16,4%
CAC 40	3.129,8	-1,0%	-3,3%	-0,6%	-1,0%	-22,9%	-23,2%	16,2%
DAX	6.579,9	0,3%	-1,4%	8,6%	11,6%	-12,2%	-13,0%	32,5%
MIB 30	14.045,4	0,9%	-4,4%	-11,0%	-6,9%	-36,2%	-36,7%	7,1%
EUROSTOXX600	252,0	-0,4%	-1,0%	4,6%	3,0%	-11,2%	-11,6%	20,4%
PSI 20 PORTUGAL	5.179,0	0,2%	-2,4%	-7,2%	-5,7%	-33,4%	-33,8%	2,2%
RUSIA RTS	1.459,8	-2,0%	-9,6%	-4,6%	5,6%	-23,5%	-27,4%	21,6%
SUIZA SMI	5.954,9	-1,7%	-1,7%	5,4%	0,3%	-9,3%	-9,8%	26,8%
SUECIA OMX	1.032,4	0,0%	0,5%	5,7%	4,5%	-12,0%	-12,1%	23,9%
HOLANDA AEX	305,3	1,4%	-0,8%	1,4%	-2,3%	-15,3%	-15,9%	19,1%
BELGICA BEL20	2.184,4	0,8%	-2,2%	2,9%	4,8%	-19,7%	-20,5%	15,3%
Athex Composite	612,0	-11,3%	-15,4%	-19,0%	-10,1%	-55,9%	-56,6%	0,5%

ÍNDICES EEUU/CANADA								
	11-may-12	1 semana	1 mes	6 meses	2012	1 año	vs ALTO 12 MESES	vs BAJO 12 MESES
DOW JONES	12.896,0	-1,1%	0,7%	6,1%	5,6%	2,1%	-3,3%	23,9%
S&P 500	1.362,3	-0,5%	-0,5%	7,8%	8,3%	1,5%	-4,2%	26,8%
NASDAQ 100	2.635,1	-0,1%	-2,7%	11,9%	15,7%	10,1%	-5,7%	29,5%
NASDAQ COMP.	2.952,1	-0,1%	-2,1%	10,2%	13,3%	3,8%	-5,8%	28,4%
CANADA COMP.	11.769,8	-0,9%	-2,1%	-4,1%	-1,6%	-12,3%	-15,3%	8,5%

ÍNDICES LATAM								
	11-may-12	1 semana	1 mes	6 meses	2012	1 año	vs ALTO 12 MESES	vs BAJO 12 MESES
LATIBEX	4.765,7	-0,8%	-4,9%	1,9%	4,5%	-4,1%	-9,4%	21,2%
BOVESPA	60.103,1	-1,2%	-1,9%	2,7%	5,9%	-5,8%	-12,9%	25,8%
MEXBOL	39.165,9	-0,6%	0,0%	4,3%	5,6%	10,7%	-2,2%	24,1%
MERVAL	2.313,9	4,4%	-7,6%	-15,9%	-6,0%	-31,6%	-33,9%	5,8%
CHILE SMS	4.501,3	-0,6%	-1,0%	3,8%	7,8%	-7,2%	-7,9%	25,0%

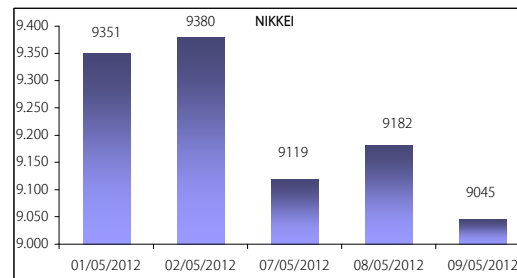
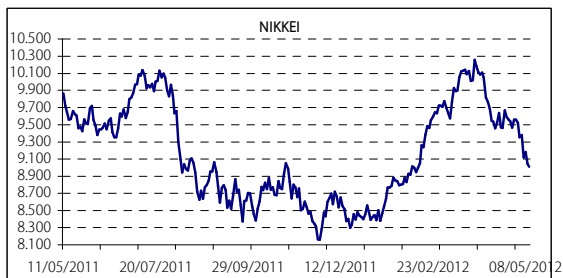
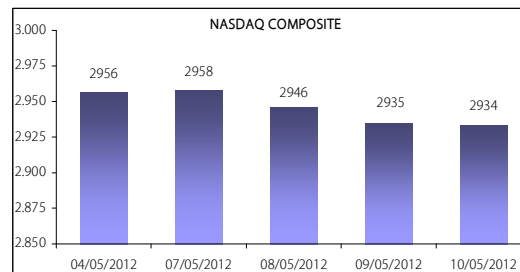
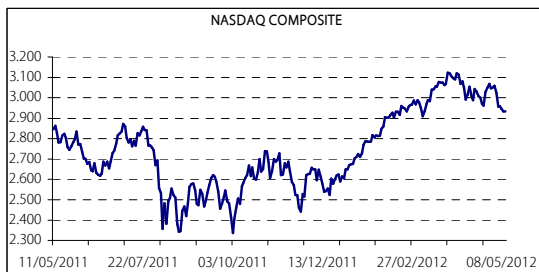
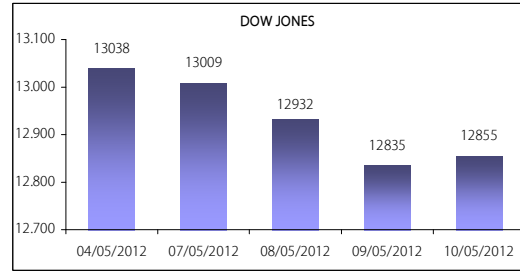
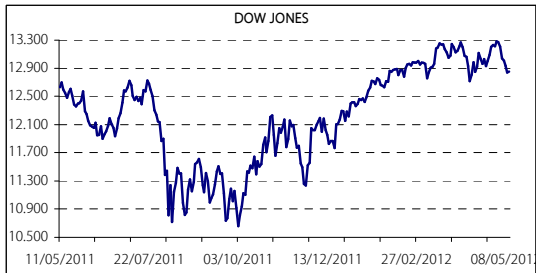
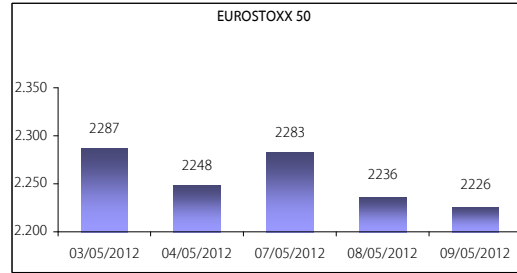
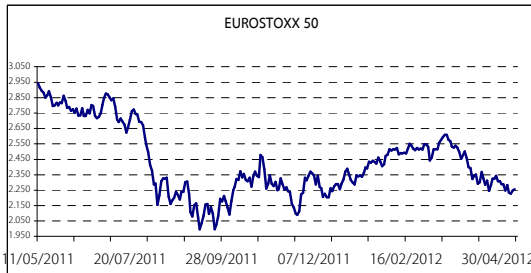
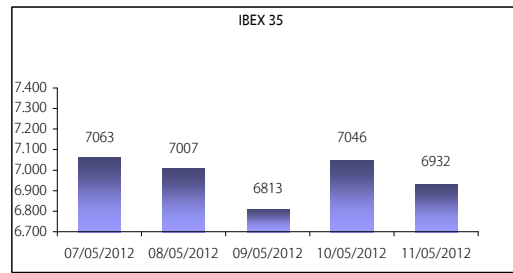
ÍNDICES ASIA								
	11-may-12	1 semana	1 mes	6 meses	2012	1 año	vs ALTO 12 MESES	vs BAJO 12 MESES
NIKKEI 225	8.953,3	-4,6%	-5,3%	5,2%	5,9%	-9,2%	-12,7%	10,0%
HSCFI	10.143,1	-6,8%	-3,4%	-2,8%	2,1%	-21,7%	-23,8%	25,9%
HANG SENG	19.964,6	-5,3%	-0,9%	4,3%	8,3%	-14,3%	-15,8%	23,5%
CHINA SHENZHEN	661,4	-2,2%	2,8%	9,1%	16,6%	-16,4%	-16,5%	24,9%
COREA KOSPI 200	254,0	-3,9%	-4,3%	4,5%	6,7%	-11,3%	-11,7%	19,3%
MALASIA KLCI	1.584,3	-0,4%	-0,8%	7,9%	3,5%	3,1%	-1,6%	20,9%
INDIA SENSEX 30	16.293,0	-3,2%	-5,3%	-5,2%	5,4%	-12,3%	-14,8%	7,6%
AUSTRALIA 200	4.285,1	-2,5%	0,9%	-0,3%	5,6%	-10,4%	-10,4%	13,8%

DOW JONES STOXX 600 SECTORIALES								
	11-may-12	1 semana	1 mes	6 meses	2012	1 año	vs ALTO 12 MESES	vs BAJO 12 MESES
BANCA	133,5	-0,3%	-4,0%	-0,3%	0,7%	-33,0%	-33,5%	15,9%
SEGUROS	139,8	-1,1%	-4,3%	4,1%	4,9%	-18,5%	-19,1%	29,0%
CONSTRUCCIÓN	232,6	0,3%	-2,4%	3,6%	2,4%	-21,7%	-22,3%	22,6%
CONSUMO CÍCLICO	471,4	-0,9%	1,4%	13,6%	11,5%	9,0%	-3,4%	31,9%
TECNOLOGÍA	195,2	1,0%	-4,7%	-2,7%	3,7%	-17,6%	-18,2%	21,0%
TELECOM	242,8	1,9%	1,1%	-4,8%	-3,8%	-12,0%	-12,1%	7,9%
INDUSTRIALES	297,5	-1,4%	-2,2%	8,9%	7,3%	-13,6%	-13,9%	26,0%
SS FINANCIEROS	220,6	-1,8%	-5,5%	2,1%	5,3%	-20,9%	-21,3%	14,7%
INDUSTRIA BÁSICA	444,2	-2,1%	-1,6%	-3,7%	0,1%	-23,5%	-25,2%	22,3%
RETAIL	246,0	2,0%	-0,7%	-0,8%	-1,5%	-9,6%	-10,1%	16,1%
AUTOMÓVILES	310,8	-0,4%	-0,9%	11,0%	20,0%	-13,0%	-19,5%	41,0%
VIAJES	126,4	-0,1%	3,5%	15,2%	12,0%	-2,7%	-3,4%	27,8%
MEDIA	163,5	-0,5%	-0,4%	3,4%	1,1%	-10,1%	-10,4%	17,5%
SALUD	441,0	-1,0%	2,1%	11,0%	1,4%	7,1%	-2,0%	25,1%
ALIMENTACIÓN	415,0	0,0%	3,4%	14,6%	8,1%	12,9%	-1,4%	27,9%
QUÍMICAS	567,4	-0,6%	-1,6%	12,9%	10,6%	-6,1%	-7,9%	34,5%
ENERGÍA	324,3	-0,9%	-2,7%	-0,1%	-3,9%	-4,0%	-11,3%	25,0%
UTILITIES	255,2	1,3%	-1,4%	-4,9%	-2,2%	-20,8%	-21,0%	8,5%

EVOLUCIÓN EN ÚLTIMOS 12 MESES

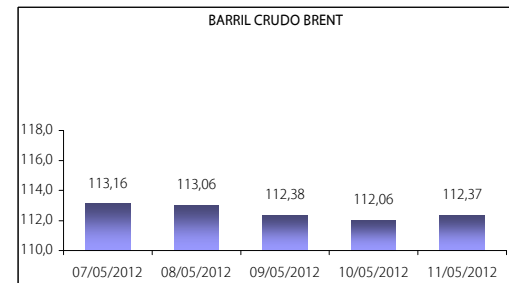
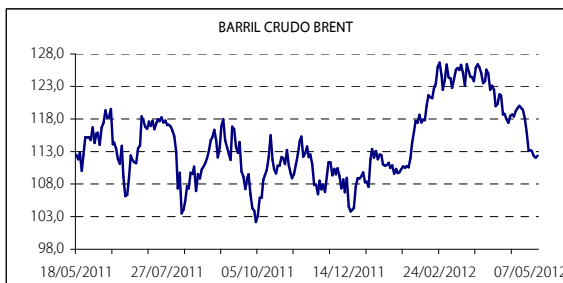
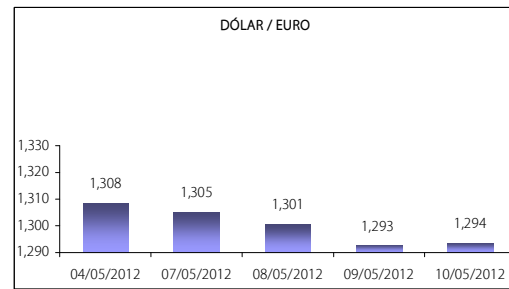
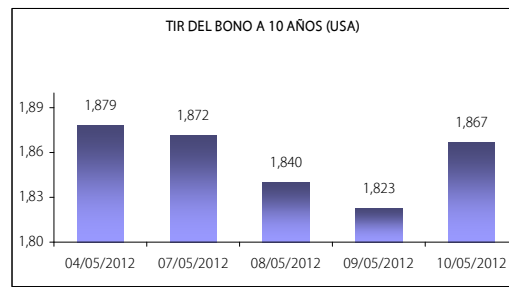
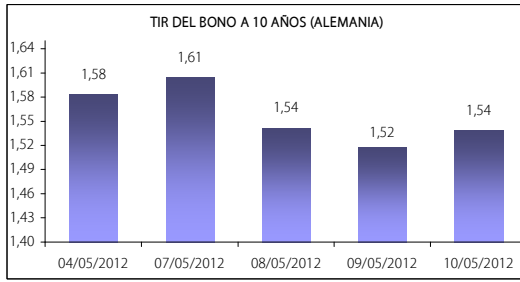
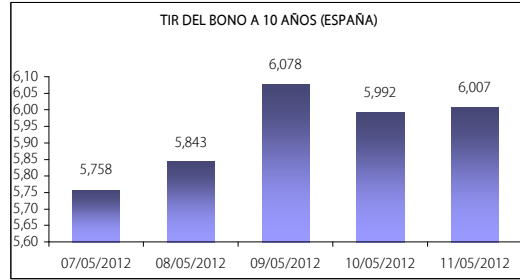


EVOLUCIÓN EN LA SEMANA



EVOLUCIÓN EN ÚLTIMOS 12 MESES

EVOLUCIÓN EN LA SEMANA



Semanas del 7 al 18 de mayo de 2012

Subastas celebradas esta semana

Esta semana no se celebraron subastas

Subastas para la próxima semana

	Vencimiento	Fecha	Último
Letras 12 meses	19-abr-13	14-may-12	2,74%
Letras 18 meses	18-oct-13	14-may-12	3,20%
Bonos a 3 años (cupón 4%)	30-jul-15	17-may-12	4,07%
Bonos a 4 años	31-oct-16	17-may-12	2,75%
Obligaciones a 3 años (cupón 4,4%)	31-ene-15	17-may-12	

Fuente: Tesoro.

Principales noticias de la semana

IAG. Publicó los datos de tráfico del mes de abril el viernes pasado. Destacamos el avance de la demanda (PKTs) (+2,9% vs abril 2011) gracias al buen comportamiento del tráfico en el segmento de negocios (+4,8%). Aumento más moderado en clase turista (+2,6%). La oferta (AKOs) aumentó +0,5% a pesar de que el impacto de los 7 días de huelga de pilotos de Iberia en abril redujo la capacidad en -2 pp. En cuanto a la oferta, destacamos la fuerte reducción de las caídas de capacidad en el mercado doméstico (España y Reino Unido), -1,3% (desde >-10% desde mayo 2011) ya que Iberia Express comenzó a operar a finales de marzo (6 rutas) y las huelgas de Iberia no afectaron tanto al mercado doméstico. Descensos de capacidad en Europa (-2,3% vs abril 2011) debido al impacto de las huelgas de Iberia y LatAm (-6,5% vs abril 2011), que cede por primera vez desde la integración de IAG, tras haberse cerrado varias rutas (impacto de la crisis) que entraron en 2011. Asia & Pacífico repunta +8,6% vs abril y Norteamérica mantiene el buen ritmo de crecimiento (+4,9% vs abril 2011). En relación a la demanda, repuntó en el mercado doméstico por primera vez desde la integración de IAG (+0,3% vs abril 2011). En Europa, sin cambios vs abril 2011, en Norteamérica repunta +6,8%, Asia&Pacífico +9,9% mientras que LatAm cede por primera vez (-3,9% vs abril 2011), aunque recortando menos que la oferta.

Con el mayor crecimiento de la demanda, el coeficiente de ocupación aumenta 1,9 pp hasta 81,6%. Los datos de carga siguen creciendo de forma muy

sostenida: oferta +1,7% y demanda +1,8% vs abril 2011, respectivamente y en línea con el acumulado de 2012. Por otro lado, la compañía anuncia que está haciendo progresos para la venta de BMI regional y que está iniciando los trámites para cerrar BMIbaby en septiembre. Recordamos que el 20 de abril, IAG cerró la compra de BMI, de la que pretende integrar BMI mainline, la división más importante de las tres. Esperamos que la directiva de IAG nos ofrezca más detalles sobre la integración durante la presentación de resultados 1T 12 (viernes 11 de mayo). Datos de tráfico que muestran un mejor tono de la demanda (+3,4% enero/abril 2012 vs 2011) que en la oferta (+0,6% enero/abril 2012 vs 2011). Recordamos que nuestro objetivo 2T 12 es oferta +1,5% y demanda +1% vs 2T 11. No esperamos impacto en cotización. Reiteramos que los principales catalizadores de los títulos son los resultados 1T 12 (viernes 11 de mayo) y fallo del proceso de arbitraje entre Iberia y los pilotos. Esperamos una resolución más favorable para la compañía. Reiteramos nuestra recomendación de infraponderar.

Sector Financiero. Según prensa entre las soluciones que se plantean para obtener el dinero con el que llevar adelante las 3 subastas que quedan pendientes, estaría cobrando fuerza la de adelantar las aportaciones al FGD. Se baraja un importe de 20.000 mln de euros (máximo que las entidades estarían dispuestas a asumir) lo que equivaldría a adelantar las aportaciones de 8 años (cubriría las subastas pendientes y los EPA de CAM y UNNIM). A partir de ahí,

deterioros adicionales de los balances de las entidades subastadas o nuevas recapitalizaciones las entidades defienden que debe ser el Estado o el fondo de rescate europeo quién ponga el dinero. Si finalmente se optase por esta alternativa, muy importante ver cómo se articularía (ya se estuvo hablando de cierta flexibilización contable para que no se lleve contra cuenta de resultados) y que podría traducirse en un mayor esfuerzo por parte de las entidades. **Mantenemos la idea de que hasta que no se encuentre una solución continuará el flujo de noticias que imprimirán volatilidad a las cotizaciones.**

Ferrovial. Según prensa Ferrovial estaría **negociando la compra de Enterprise** (filial de servicios de la firma de capital riesgo 3i), que supondría crear el mayor grupo británico de servicios. La **operación** estaría **valorada en 500 mln de libras** (615 mln de euros, un **10% de la capitalización bursátil de Ferrovial**). **Noticia positiva de confirmarse, permitiría a la compañía reforzar su presencia en el mercado británico. Sobreponderar.**

Bankia. El lunes el **presidente** de Bankia **Rodrigo Rato** **presentó su dimisión** proponiendo a **José Ignacio Goirigolzarri como su sustituto** para presidir el Grupo BFA-Bankia, que supondrá un cambio en la gestión (foco en saneamiento y rentabilidad).

CaixaBank. Ha firmado un **acuerdo con Santoro Finance - Prestação de Serviços, S.A. ("Santoro") para la venta de una participación del 9,436%** en Banco BPI. El precio acordado es de 46,7 mln de euros (0,50 euros/acción, +26,2% vs precio cierre del lunes de BPI) más los intereses devengados sobre este importe (tipo del 2,5% desde hoy hasta la ejecución de la operación. Con esta venta, la **participación de CaixaBank en el capital social de BPI disminuirá del 48,97% al 39,536%. Sobreponderar.**

FCC. Se adjudica en Estados Unidos su **mayor contrato en ese país por 650 mln de dólares (498 mln de euros)** para reemplazar el puente Gerald Desmond. Este contrato representa un **5,2% de la cartera de**

construcción a dic-11 y supone consolidarse dentro del mercado de infraestructuras en el mercado estadounidense. Noticia positiva. Mantener.

Gamesa. Anuncia que **ha iniciado la tramitación de permisos para instalar el primer prototipo de aerogenerador marino (offshore), la máquina G128, de 5 MWs de potencia.** El emplazamiento será la Isla de Gran Canaria. Se espera que su instalación comience en 2T 13 y que la fase "preseries", anticipo del inicio de la comercialización de las máquinas, lo haga a finales de 2013 o principios de 2014. **Descontamos que la fase comercial comience a finales 2014 o 2015. Noticia favorable aunque con escaso impacto en cotización. Reiteramos infraponderar.**

Técnicas Reunidas. Consigue su **primer contrato en Canadá por más de 800 mln USD, en torno a 615 mln eur, un 11% de su cartera a cierre de 2011.** El contrato consiste en la ejecución de la ingeniería, aprovisionamientos y construcción de las unidades de una mejoradora de arenas bituminosas al norte de Fort McMurray, en Alberta, Canadá. **Canadá es el tercer país del mundo en reservas de petróleo y el 95% están localizadas en el estado de Alberta.** Técnicas Reunidas considera el mercado canadiense como un mercado objetivo y **con este proyecto se asegura la entrada en un mercado con grandes inversiones en el futuro próximo y continúa con éxito su expansión internacional.** Esperamos **reacción positiva de la cotización y reiteramos nuestra recomendación de sobreponderar (precio objetivo 37,5 eur/acc).**

Amadeus. Anunció que **Czech Airlines, cliente del módulo de reservas del sistema Altéa, pasará a ser usuario integral Altéa al incorporar los dos módulos restantes (inventario y gestión de control de salida) a partir de 2013.** La compañía de bandera Checa cuenta con unos **4 mln de pasajeros/año. Noticia favorable. Reiteramos sobreponderar.**

OHL. Ha aprobado el pago de un **dividendo por importe de 0,5597 euros/acc con cargo a resultados del 2011 (+14,2% superior al de 2010).** Este dividendo supone

una RPD del 3% y será abonado el próximo día 1 de junio.

Grupo BFA. El miércoles el Consejo de Administración de la entidad ha acordado dirigirse al FROB, a través del Banco de España, para **solicitar el procedimiento de conversión en acciones de BFA de los 4.465 mln de euros emitidos en Participaciones Preferentes Convertibles por BFA y suscritas por el FROB (en dic-10).** De acuerdo con Economía, el FROB **pasará a controlar el 100% del Grupo y el 45% de Bankia**, siendo este un primer paso para garantizar la solvencia y disipar las dudas de los mercados sobre las necesidades de capital de Bankia. Asimismo, el **Gobierno se compromete a aportar capital que sea necesario para sanear el balance.** Tomando las cifras del Grupo BFA de dic-11 donde el Core Capital se situó en el 8,2% esta conversión supondrá reforzar el capital en torno a 2,7 pp, hasta niveles de Core capital del 10,85%. Se disipa una de las principales dudas existentes sobre la entidad, si bien aún está pendiente ver el plan de reestructuración que deberá presentar ante el Banco de España así como los resultados en el cambio en la gestión. Noticia que consideramos positiva y que al menos debería permitir reducir la incertidumbre y el mal comportamiento de los títulos.

FCC. La constructora ha llegado a un acuerdo con Swissport para venderle sus actividades de handling en España y Bélgica, que realiza bajo la marca Flightcare, por importe de 135 mln de euros de euros. La operación está sujeta a la aprobación de las correspondientes autoridades aeroportuarias tanto comunitarias como la de los países a los que afecta la transacción. Noticia positiva pero de escaso impacto.. Mantener.

ESTA SEMANA HAN PUBLICADO NUMEROSAS COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS. PARA MÁS INFORMACIÓN SOBRE SUS RESULTADOS, CONSULTAR COMENTARIOS DIARIOS Y NOTAS DE ANÁLISIS.

Para más información respecto a noticias empresariales, consultar la página web: www.renta4.com.

Pocos datos macroeconómicos esta semana y con escasa incidencia en mercados. Lo más destacable, los datos conocidos en China, con lectura positiva por el lado de los precios y algo más negativos en actividad, y que podrían propiciar nuevas medidas de estímulo monetario (¿reducción del coeficiente de caja?).

En Estados Unidos, el déficit comercial se amplió en marzo hasta 51.800 mln USD, por encima de los 50.000 mln USD estimados y del dato anterior, 45.400 mln USD. La ampliación del déficit estaría relacionada con un repunte de las importaciones (mayores precios del crudo) y una ralentización de las exportaciones por la desaceleración económica, especialmente en Europa.

En cuanto a precios, los de importación se situaron en abril por debajo de lo previsto mientras que los de producción también confirmaron su senda de moderación (-0,2% mensual y +1,9% i.a, con tasa subyacente a la baja +2,7% vs 2,9% anterior). Una tendencia que muestra la ausencia de presiones inflacionistas en el país y que facilitaría nuevos estímulos monetarios en caso de ser necesario (QE3).

Otro dato publicado fue la confianza de la Universidad de Michigan de mayo (preliminar) que sorprendió positivamente al situarse en niveles de 77,8 (vs 76e y 76,4 anterior).

Mientras, en Europa, lo más relevante fueron los datos de IPC finales de abril, que tanto en Alemania como en España mostraron un repunte frente a los datos preliminares y estimados. Alemania +2,1% i.a (vs +2%e y preliminar y 2,1% anterior) y en España, +2,1% i.a (vs 2% e y preliminar y 1,9% anterior). Cabe destacar en el caso de España la moderación en la tasa subyacente hasta 1,1% i.a (vs 1,2% previo), señal de la clara debilidad de nuestra demanda interna.

Y también en el país germano conocimos el superávit de la balanza comercial de marzo que se amplió hasta los 17.400 mln de euros (vs 14.300 mln de euros est. y 14.900 mln de euros previo), con unas exportaciones aumentando +0,9% (vs -0,5%e) y las importaciones al +1,2% (vs +1%e), en ambos casos el avance se modera frente al mes anterior (+1,5% y +3,6% respectivamente). Unas cifras que muestran el buen comportamiento de la demanda interna que apoya la idea de que Alemania actúe como motor de crecimiento para Europa.

En términos de actividad en España, la producción industrial de marzo continúa sin dar signos de recuperación con un descenso interanual del -7,5% (vs -5,3%e y previo revisado desde -5,1%). Esta es la mayor contracción en términos anuales desde noviembre del 2009.

Por otra parte, varios han sido los datos de interés publicados en China, que que muestran contención en inflación y cierta desaceleración en actividad económica: 1) el IPC de abril, que confirma la esperada moderación desde 3,6% anterior hasta 3,4%, y manteniendo la tendencia iniciada en jul-11 (cuando marcó máximos de 6,5%), 2) el índice de precios al productor, retrocedió -0,7% frente a -0,5%e vs -0,3% anterior interanual (lejos de los máximos de jul-11 de 7,5%), 3) peor lectura de la producción industrial al mostrar un menor ritmo de crecimiento +9,3% (vs +12,2%e vs +11,9% previo, y 4) también algo peor las ventas al por menor de abril que crecieron a menor ritmo (+14,1% vs +15,1%e y +15,2% anterior). Asimismo, las cifras de exportaciones crecieron a un menor ritmo al esperado (+4,9% vs +8,5%e y +8,9% previo) que junto con la ralentización en el avance de las importaciones (+0,3% vs +10,9%e y +5,3% anterior) de abril permitió una recuperación del superávit comercial chino (18.430 mln de \$ vs 9.900 mln de \$ est. y 5.350 mln de \$) tras la fuerte caída de febrero, afectada por el Nuevo Año Chino.

De cara a la **próxima semana**, numerosas referencias a las que prestar atención. En **Estados Unidos**, destacar los **primeros datos manufactureros de mayo**, con la encuesta de **Nueva York y la Fed de Filadelfia**, en ambos casos con esperada mejora tras los retrocesos del mes previo. También serán importantes los **datos de abril de IPC** (confirmando tendencia de moderación), las **ventas al por menor** (esperado ritmo de crecimiento más suave) y **producción industrial** (con aceleración prevista respecto al dato plano anterior). Sin olvidar al **sector inmobiliario** con el **índice NAHB del mercado de viviendas** en niveles contenidos en **mayo**, **permisos de construcción y construcciones iniciales de abril estabilizados en niveles bajos**, así como las **actas de la FED** (¿algún apunte de nuevos estímulos monetarios?). Europa tampoco se quedará atrás en la publicación de referencias importantes, empezando con los **datos preliminares de PIB 1T12 en la Eurozona que deberían confirmar recesión técnica** (2 trimestres consecutivos de descenso del PIB) **salvándose Alemania (+0,1%e) y Francia (plano esperado)**. Referentes a **mayo**, conoceremos las **encuestas ZEW de clima económico en la Eurozona y Alemania**, y correspondientes al mes de **abril datos de IPC en Francia y Eurozona**.

El **lunes** en **Estados Unidos**, no tendremos citas macroeconómicas de interés. En **Europa**, tan sólo la **producción industrial de marzo**.

El **martes** en **Estados Unidos**, comenzando por los **datos** correspondientes a **mayo**, tendremos la **encuesta manufacturera de Nueva York** que podría mostrar una mejora (8e vs 6,56 anterior) y el **índice NAHB del mercado de viviendas** manteniéndose en niveles similares al mes previo (26e vs 25). Además, el **IPC de abril** debería confirmar la tendencia de moderación en precios con un incremento del +0,1% mensual y 2,4% i.a (vs 2,7% anterior) y tasa subyacente contenida en niveles del 2,3% i.a. Por el lado del consumo, las **ventas al por menor de abril** podrían recoger un aumento del +0,2% mensual (vs +0,8% previo). Otros datos serán los flujos **netos TIC a largo plazo y los inventarios de negocios**, referencias de marzo. En **Europa**, datos **preliminares de PIB**

1T12 en la Eurozona (esperados -0,2% trimestral y -0,2% interanual), confirmando recesión técnica (2 trimestres consecutivos de descenso del PIB) sin descartar que las caídas puedan extenderse al 2T12, a la vista de las encuestas más adelantadas de ciclo (malos PMIs en abril). En **Alemania**, las **previsiones de PIB 1T12 son más positivas: +0,1% trimestral (-0,2% en 4T11) y +0,7% i.a.** Mientras, en Francia el PIB 1T12 se mantendría plano en términos trimestrales con aumento del +0,4% i.a (vs +1,3% anterior). Importantes también los resultados de las **encuestas ZEW de clima económico en Alemania y Eurozona que se espera muestren cierto deterioro** en mayo vs abril. Además, en Francia se publicarán datos de IPC de abril.

El **miércoles** en **Estados Unidos**, nueva jornada cargada de datos importantes. Por el lado de la actividad, **producción industrial de abril (+0,5%e vs 0% anterior)** y la **utilización de capacidad productiva**. En el sector inmobiliario, **permisos de construcción y construcciones iniciales** con comportamiento esperado en abril en sentido opuesto, -4,1% y +3,6% respectivamente. Asimismo, se publicarán las **actas de la FED**. En **Europa**, **balanza comercial de abril e IPC del mismo mes en la Eurozona +0,3%e mensual (vs +1,3% anterior)** situando la tasa anual en +2,6%e y moderación de la subyacente (+1,5%e vs 1,6% previo).

El **jueves**, en **Estados Unidos** encuesta manufacturera de la **Fed de Filadelfia de mayo**, podría mejorar hasta niveles de 11 (vs 8,5 anterior), **índice de indicadores adelantados de abril y dato semanal de peticiones iniciales de subsidio de desempleo**. En **Japón**, se publicará el **PIB 1T12: +0,9% trimestral est. (vs -0,2% en 4T11) y +3,5% i.a (vs -0,7% i.a en 4T11)**. En **Europa no tendremos datos importantes**.

El **viernes**, en **Estados Unidos**, no tendremos citas macroeconómicas de interés, y en Europa conoceremos os **precios al productor de abril en Alemania y la balanza comercial de marzo en España**.

Para más información respecto a análisis macroeconómico, consultar la página web: www.renta4.com.

Si el mes de abril fue difícil para las bolsas con una elevada volatilidad, el de mayo no apunta a que vaya a ser más tranquilo. Una semana atípica no obstante, con un **Ibex mostrando un mejor comportamiento relativo vs Europa (reduciéndose el gap)**. Y mientras, en Estados Unidos los índices parecen dar signos de cierta debilidad recogiendo la incertidumbre a este lado del Atlántico.

Con la resaca de las elecciones de Francia y Grecia, **los mercados se han centrado en el plano político, soberano y financiero, dejando en segundo lugar los resultados empresariales** muy concentrados en Europa y España (para conocer los detalles de los resultados y conclusiones de las compañías españolas consultar la web y comentarios diarios).

Dos frentes abiertos: por un lado la tensión en riesgo país, en una semana en la que los diferenciales se han vuelto a ampliar (especialmente en España). **Incertidumbre sobre el futuro de Grecia**, tras unos resultados electorales decepcionantes que han supuesto una fragmentación tal del Gobierno que hace **prácticamente imposible que se consiga crear un Gobierno de coalición, llegándose a plantear la posibilidad de realizar nuevas elecciones (¿17 de junio?)**. Una situación que **hace dudar sobre el cumplimiento con los compromisos adquiridos con el FMI y UME en términos de ajustes** para poder seguir recibiendo ayudas económicas, elevando las probabilidades de un default y salida del Euro. Según las últimas informaciones, **del siguiente tramo de ayudas por importe de 5.200 mln eur, se desembolsarán 4.200 mln eur y dejarán los otros 1.000 mln eur pendientes**. Las implicaciones más directas las vimos en los diferenciales, que se han ampliado en el cómputo semanal: >+30 pbs España (449 pbs y TIR 10 años al 6%), Italia (+15 pbs hasta 400 pbs y TIR 10 años al 5,5%), con la excepción de Portugal (-9 pbs hasta 942 pbs y TIR 10 años al 10,9%). En este contexto, la Troika habría suspendido la visita programada para mayo y se habla de una posible Cumbre extraordinaria para tratar el tema del país heleno e intentar

buscar una solución. Una situación que se ha reflejado en la deuda alemana con el Bund a 10 años en mínimos (en torno al 1,5%) y el euro < de 1,30 USD/Eur por primera vez desde enero.

El otro frente, lo encontramos en la posibilidad de que se pueda impulsar el "pacto por el crecimiento" que, sin perder de vista la necesidad de continuar reduciendo los déficits públicos (crecimiento y austeridad fiscal no son sustitutivos, sino complementarios), debería ser positivo para el conjunto de Europa y especialmente para aquellos países como España donde los duros ajustes fiscales están teniendo un impacto fuertemente contractivo en sus PIB. Un claro ejemplo de ello lo tenemos en las previsiones que ha dado a conocer la Comisión Europea, que apunta a: 1) contracción del PIB en España del -1,8% en 2012 y del -0,3% en 2013 (vs -2% y -1% respectivamente según consenso) y 2) niveles de déficit público del 6,4% en 2012 y 6,3% en 2013 (vs objetivos del 5,3% y 3% respectivamente), que no obstante no consideran las nuevas medidas de ajuste.

En este contexto, parece aumentar la probabilidad de que el requisito del 3% de déficit público sobre PIB para 2013 se suavice o se retrase pero ligado a condiciones entre las que se encontraría la realización de una auditoría externa al sector financiero para valorar los activos inmobiliarios en balance y que analice los planes de reestructuración (en un intento por cesar con las dudas sobre la fiabilidad de las cuentas de los bancos) y un mayor control financiero sobre las CC.AA.

En España, mucho ruido en torno al sector financiero y materialización de rumores a lo largo de la semana.

1) **Dimisión de Rodrigo Rato** de su cargo de presidente de BFA-Bankia y que fue sustituido por Jose Ignacio Goirigolzarri.

2) **Intervención de BFA** a través de la conversión en acciones de la entidad de los 4.465 mln de euros emitidos en Participaciones Preferentes Convertibles y suscritas por el FROB (en dic-10). Operación

que se tradujo en una **toma de control por parte del FROB del 100% del Grupo BFA y el 45% de Bankia**. Asimismo, el Gobierno se compromete a aportar el capital que sea necesario para sanear el balance. Se disipa una de las principales dudas existentes sobre la entidad, si bien aún está pendiente ver el plan de reestructuración que deberá presentar ante el Banco de España así como los resultados en el cambio en la gestión.

2) Aprobación en el Consejo de Ministros del viernes de un nuevo endurecimiento para la dotación de provisiones sobre los activos asociados al sector inmobiliario (2ª fase del RDL 02/2012). Las medidas incluyen: 1) un aumento de la **provisión genérica del 7% (RDL 2/2012) al 30% en los créditos sanos asociados a sector inmobiliario**, 2) la **creación de sociedades independientes que engloben los activos inmobiliarios (obligatorio para todas las entidades). Estas medidas supondrán una dotación adicional para el sector de 28.000 mln de euros, que tendrán que cargar contra la cuenta de resultados. En este contexto, las entidades que no cumplan con los requisitos de capital (consumo del mismo por mayores dotaciones) exigidos recibirán asistencia por parte del Gobierno que inyectará capital mediante o bien acciones o a través de bonos convertibles contingentes (CoCos) a un tipo de interés del 10% y vencimiento a 5 años.**

Por su parte, el Gobierno ha adelantado que limitará el coste del saneamiento a 15.000 mln de euros.

Esta 2ª fase junto con la 1ª anunciada en febrero, supone para el sector **dotar provisiones de 84.000 mln de euros aproximadamente, elevando las provisiones de los activos inmobiliarios hasta los 137.000 mln de euros que implica una cobertura media del 44,6%.**

Por tanto, **complicada coyuntura para los bancos, principalmente los domésticos**, en un entorno de falta de crecimiento de los resultados y de **aceleración del canje de diferentes tipos de deuda (preferentes, subordinada) y ventas de participaciones o activos, que permitan compensar el impacto de las provisiones en la cuenta de resultados y capital.** Una reforma que **harán surgir las dudas sobre si**

los bancos serán capaces de hacer frente a esta nueva exigencia y si esto se traducirá en ampliaciones de capital o supresión de los dividendos.

Una reforma que **a corto plazo imprime mayor incertidumbre** enfocado en el impacto que tendrá en cada entidad y la política a seguir por cada una de ellas. Aspectos que presionaran a los títulos y mantendrán la volatilidad, pero que a **medio-largo plazo será positivo una vez que se haya eliminado en gran medida uno de los aspectos más negativos para el sector desde el comienzo de la crisis.**

A nivel de mercado, habrá que estar atentos a la **primera cumbre Merkel/Hollande que se celebrará el martes 15 de mayo y a la Cumbre Europea "del crecimiento" que se ha convocado para el 23 de mayo** y donde tratarán de alcanzar cierto **compromiso entre disciplina fiscal e impulso del crecimiento**, y que de llevarse a cabo sería el mejor escenario para los países donde los ajustes fiscales están afectando en mayor medida al PIB.

Aún con todo, **un posible pacto por el crecimiento, en caso de confirmarse, producirá sus efectos a más medio plazo.** Mientras tanto, los gobiernos deberán seguir haciendo sus deberes de ajuste fiscal y mejora de competitividad, cuyos frutos también tardarán en verse. Es por ello que **seguirá siendo preciso contar con el apoyo institucional para dar tiempo a los gobiernos a conseguir resultados positivos en sus ajustes y reformas estructurales.** En este sentido, el **BCE debe mantener su apoyo con el fin de que los costes de financiación (tanto del sector público como privado) se mantengan bajo control.**

Respecto a **nuestra visión de mercado para las próximas semanas**, y después del negativo comportamiento registrado por el Ibex en abril (-11%) y en el acumulado del año (-20%), nos situamos en zona de mínimos del 9-marzo-2009 (día en que el mínimo de cierre fue 6.817,4 y el mínimo intradía 6.702,6). **Seguimos pensando que los niveles actuales son de toma/incremento de posiciones. En positivo, las valoraciones y que se están haciendo los deberes (consolidación fiscal y reforma financiera), lo cual no quita que aún haya mucho por hacer. Está claro que**

la **visibilidad es aún reducida** (sobre todo en el sector financiero) para sobreponderar España **pero también es cierto que todo tiene un precio y los niveles actuales (mínimos de 2009) parecen razonables para tomar posiciones en determinados valores.** De cara al **medio plazo, la evolución del Ibex debería mejorar a medida que:** 1) se vean los **resultados de los ajustes fiscales** anunciados, 2) las **reformas estructurales** (financiera, laboral) sienten las bases para un mayor crecimiento en el medio plazo, 3) **desaparezca riesgo regulatorio** y 4) se **suavice el riesgo Latam** (expropiaciones). Como **catalizadores para el mercado en general, el apoyo institucional (BCE), una actitud más flexible respecto al impulso al crecimiento** (aunque sin perder la disciplina fiscal) **y una también mayor flexibilidad en el apoyo al sector financiero europeo** (¿a través de los mecanismos europeos de estabilidad?).

A nivel empresarial serán **pocas las compañías que quedan por dar a conocer sus resultados.** En **Estados Unidos:** J.C Penney y Home Depot (martes), Target corp (miércoles), **Walt-Mart** y The Gap (jueves) y Deere (viernes). **En Europa,** serán: Vivendi y Prisa (lunes), Thyssenkrupp, Merck, Allianz e Intesa Sanpaolo (martes), EADS (miércoles), Aviva y Antofagasta (jueves) y Bankia (viernes).

Al margen de los resultados empresariales, también **estaremos pendientes** en este contexto de tensionamiento de riesgo soberano de las **subastas del Tesoro: Letras a 12 y 18 meses, Obligaciones a 2,7 años y 3,2 años y Bonos del Estado a 4 años.**

Desde el punto de vista técnico, a **corto plazo vigilaremos: Ibex 6.800 (6.700)– 8.100 puntos, Futuro Eurostoxx 50 2.120 – 2.400 puntos y 1.350 – 1.580 para S&P 500.**

En lo que respecta a carteras recomendadas, en la **cartera de 5 grandes damos salida a BBVA,** tras la nueva reforma financiera aprobada por el Consejo de Ministros que supondrá un mayor esfuerzo de dotación de provisiones y a la espera de ver el impacto y la política a seguir por cada entidad. En su lugar damos entrada a **Técnicas Reunidas,** con buenas perspectivas en términos de adjudicación de contratos que servirían de catalizador al

valor. Tras el cambio, la cartera queda compuesta por **DIA, Iberdrola, Repsol, Técnicas Reunidas y Telefónica.**

En la **cartera europea** tampoco realizamos cambios. Así, la cartera sigue formada por **Arcelor Mittal, ING, Royal Dutch Shell, SAP y Siemens.**

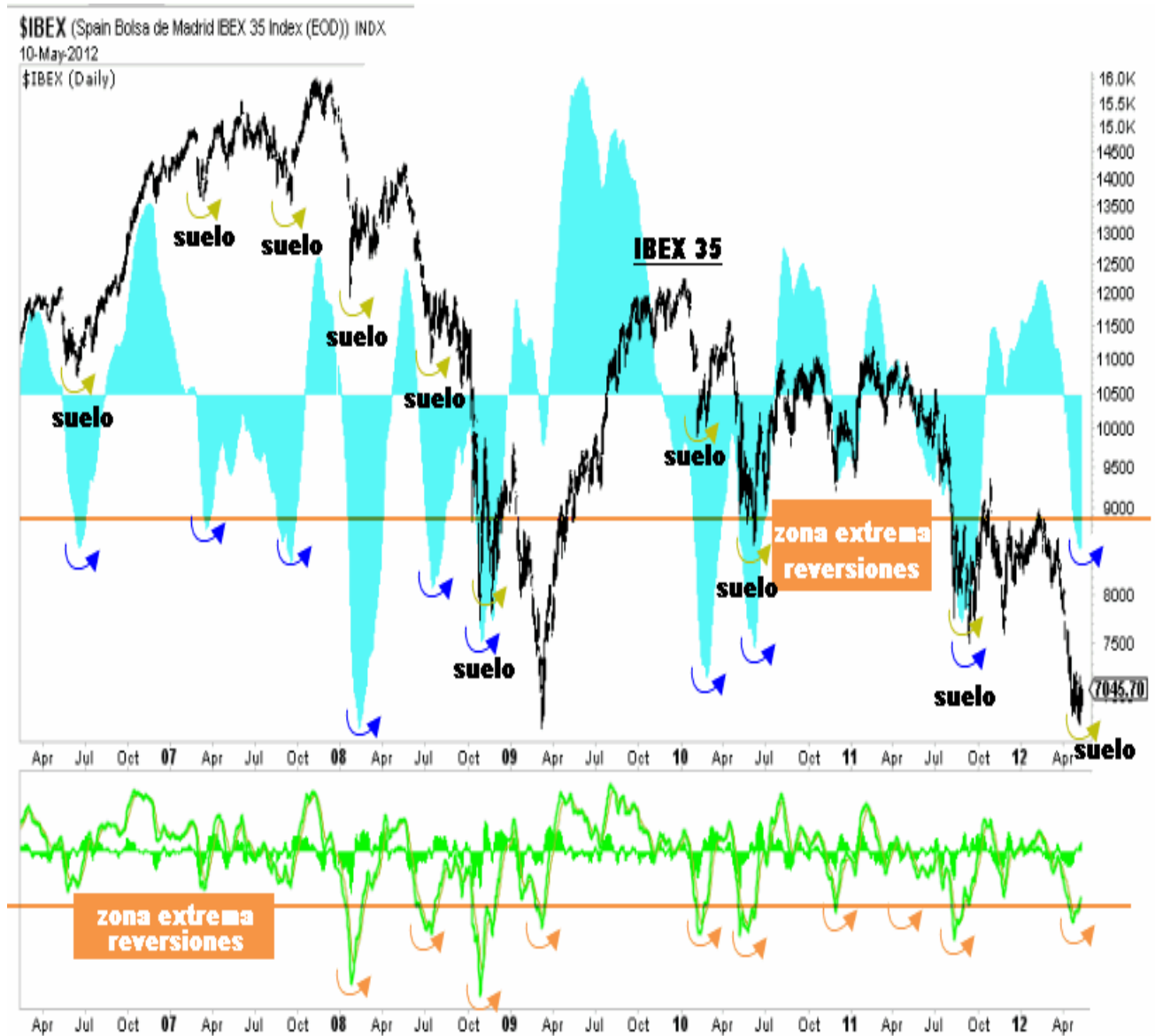
La **cartera Versátil** tampoco es objeto de modificaciones: **BME (15%), Iberdrola (15%), Indra (10%), Meliá Hoteles (10%), Repsol (15%), Técnicas Reunidas (20%) y Tubacex (15%).**

Para más información respecto a análisis de mercado, consultar la página web: www.renta4.com.

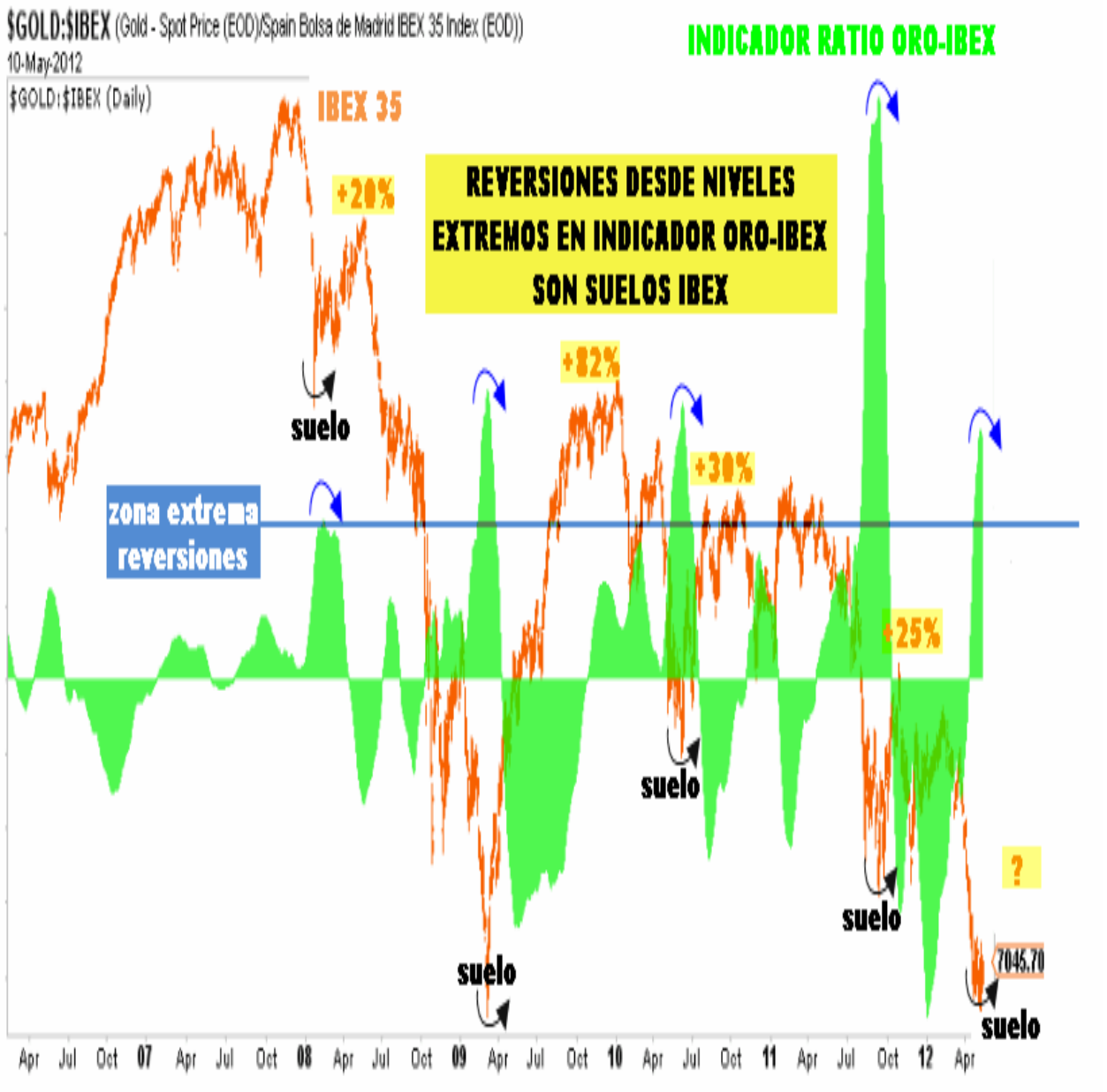
Análisis Técnico

COMPRAR ETF IBEX APALANCADO X2:

1-) En las últimas semanas el IBEX 35 ha encontrado cierto suelo en los niveles donde marcarse mínimos en el año 2009. En esta zona los indicadores reversionen desde parámetros extremos al tiempo que el IBEX realiza un rango lateral inmerso en una amplia volatilidad:



2-) Dada la alta volatilidad presente en los suelos, producto de la tensión en el mercado, no debemos descartar la posibilidad de infringir los mínimos del actual rango lateral (en niveles de 6.700 puntos). A pesar de esto diversos datos también muestran la probabilidad de suelo importante en el IBEX35:



3-) Pensamos que las caídas han asomado niveles interesantes desde donde establecer estrategias alcistas para los dos próximos meses, tal como expusimos hace unos días en el estudio de las caídas del IBEX en los últimos años:



4-) Aprovecharemos la gama de ETF para comprar el **ETF IBEXA**, instrumento que replica el comportamiento del IBEX multiplicado por dos:



Compraremos el ETF IBEXA a precios actuales en 8,52€ colocando un stop loss en 7,8€

VALOR	SECTOR	PRECIOS HISTORICOS:					REVALORIZACION DESDE:				DIFERENCIAS:		Volumen (n° títulos)
		11-may-12	04-may-12	30-dic-11	30-dic-10	30-dic-09	04-may-12	30-dic-11	30-dic-10	30-dic-09	ALTO AÑO	BAJO AÑO	
EADS NV	AEROSPAC	28,43	29,64	24,01	18,09	13,71	-4,1%	18,4%	57,2%	107,4%	-10,0%	48,8%	882
INTL CONS AIRLIN	AEROLINEAS	2,06	2,18	1,74	n.d	n.d	-5,6%	18,3%	n.d	n.d	-28,9%	36,2%	5.275.078
AMADEUS IT HOLDI	AEROLINEAS	15,19	15,30	12,54	n.d	n.d	-0,8%	21,1%	n.d	n.d	-3,6%	35,5%	5.168.373
EBRO FOODS SA	ALIMENTACION	13,07	13,20	14,35	15,83	14,53	-0,9%	-8,9%	-17,4%	-10,0%	-23,5%	11,7%	2.879.493
CAMPOFRIO FOOD	ALIMENTACION	6,25	6,26	6,43	7,42	6,66	-0,2%	-2,8%	-15,8%	-6,2%	-32,6%	18,4%	3.684
NATRA SA	ALIMENTACION	0,94	0,93	0,90	2,07	2,30	1,6%	4,4%	-54,6%	-59,1%	-47,2%	10,6%	5.500
DEOLEO SA	ALIMENTACION	0,38	0,33	0,43	1,04	1,25	13,6%	-12,8%	-63,9%	-70,0%	-42,7%	44,2%	863.906
VISCOFAN	ALIMENTACION	34,12	34,31	28,66	28,36	17,76	-0,6%	19,1%	20,3%	92,1%	-4,7%	51,6%	107.426
DISTRIBUIDORA IN	ALIMENTACION	3,76	3,49	n.d	n.d	n.d	7,8%	n.d	n.d	n.d	-3,5%	59,4%	9.140.175
BANCO SANTANDER	BANCA	4,87	4,68	5,87	7,93	11,55	4,1%	-17,0%	-38,6%	-57,8%	-39,0%	8,5%	101.478.610
BBVA	BANCA	5,24	5,03	6,68	7,56	12,23	4,3%	-21,5%	-30,6%	-57,1%	-36,1%	8,8%	67.560.419
BANCO POPULAR	BANCA	2,13	2,28	3,52	3,84	5,13	-6,5%	-39,5%	-44,6%	-58,5%	-47,7%	5,2%	17.076.428
BANCO SABADELL	BANCA	1,82	1,68	2,53	2,55	3,28	-3,5%	-36,0%	-36,3%	-50,6%	-42,0%	2,5%	12.860.289
BANESTO SA	BANCA	2,93	2,77	3,73	6,20	8,56	5,9%	-21,3%	-52,7%	-65,8%	-52,6%	8,1%	202.455
CAIXABANK	BANCA	2,45	2,49	3,80	3,98	3,30	-1,6%	-35,5%	-38,5%	-25,7%	-51,8%	2,8%	3.794.735
BANCO VALENCIA	BANCA	0,19	0,17	0,62	3,22	5,10	8,8%	-69,9%	-94,2%	-96,4%	-93,2%	27,6%	430.543
BANKINTER	BANCA	3,42	3,27	4,75	4,16	7,15	4,6%	-28,1%	-17,8%	-52,2%	-36,8%	14,3%	2.482.201
BANCA CIVICA SA	BANCA	1,45	1,49	n.d	n.d	n.d	-2,7%	n.d	n.d	n.d	-46,4%	1,5%	828.457
BANKIA SA	BANCA	2,07	2,46	n.d	n.d	n.d	-15,6%	n.d	n.d	n.d	-46,9%	3,8%	7.691.488
BOLSAS Y MERCADO	HOLDING	16,62	16,86	20,80	17,83	22,50	-1,4%	-20,1%	-6,8%	-26,2%	-24,6%	1,5%	583.948
RENTA 4 BANCO SA	SERV FINROS	4,95	4,96	5,02	4,90	5,25	-0,2%	-1,4%	1,0%	-5,7%	-2,6%	3,1%	7.913
ALBA	HOLDING	29,00	28,41	30,23	38,46	36,55	2,1%	-4,1%	-24,6%	-20,7%	-32,9%	5,8%	18.031
DINAMIA CAPITAL	HOLDING	3,53	3,69	3,95	8,61	9,90	-4,3%	-10,6%	-59,0%	-64,4%	-53,9%	9,3%	2.280
ABERTIS	INFRA TRNSPORTE	11,69	11,57	12,34	12,81	14,26	1,0%	-5,3%	-8,8%	-18,0%	-18,1%	21,0%	1.498.057
FERROVIAL SA	INFRA TRNSPORTE	8,50	8,42	9,33	7,44	8,23	1,0%	-8,8%	14,3%	3,3%	-13,0%	17,2%	3.786.503
OBRASCON HUARTE	INFRA TRNSPORTE	17,64	17,93	19,38	22,68	18,89	-1,6%	-9,0%	-22,2%	-6,6%	-34,6%	10,6%	740.961
IBERDROLA SA	ELECTRICAS	3,51	3,48	4,84	5,77	6,67	0,9%	-27,5%	-39,2%	-47,4%	-44,0%	4,0%	42.802.093
ENDESA	ELECTRICAS	13,56	13,44	15,85	19,30	23,95	0,9%	-14,4%	-29,7%	-43,4%	-44,3%	5,9%	416.877
GAS NATURAL SDG	ELECTRICAS	10,33	10,25	13,27	11,49	15,09	0,8%	-22,1%	-10,1%	-31,5%	-31,1%	4,7%	1.609.487
RED ELECTRICA	TIPE ELECTRICIDAD	31,80	31,88	33,07	35,20	38,82	-0,2%	-3,8%	-9,7%	-18,1%	-25,7%	5,1%	641.595
ENAGAS SA	TIPE GAS	13,50	13,11	14,29	14,92	15,43	3,0%	-5,5%	-9,5%	-12,5%	-20,2%	8,3%	1.307.279
ACCIONA SA	RENOVABLES	46,86	46,47	66,73	53,00	91,10	0,8%	-29,8%	-11,6%	-48,6%	-39,9%	8,2%	223.071
ABENGOA	RENOVABLES	11,94	11,18	16,40	16,38	22,80	6,8%	-27,2%	-35,0%	-47,2%	-50,5%	12,2%	500.343
GAMESA	RENOVABLES	1,81	1,98	3,21	5,71	11,61	-8,5%	-43,6%	-68,3%	-84,4%	-73,2%	2,7%	2.848.168
FERSA	RENOVABLES	0,46	0,45	0,71	1,21	2,22	2,2%	-35,2%	-61,8%	-79,2%	-67,6%	15,0%	9.928
SOLARIA ENERGIA	RENOVABLES	0,60	0,63	0,97	1,45	2,53	-4,8%	-38,3%	-59,0%	-76,4%	-75,5%	1,7%	16.908
ACS	CONSTRUCCION	13,80	13,54	22,90	35,08	34,81	1,9%	-39,8%	-60,7%	-60,4%	-59,6%	7,9%	1.529.937
FCC	CONSTRUCCION	11,95	12,14	20,04	19,66	29,45	-1,6%	-40,4%	-39,2%	-59,4%	-45,8%	1,5%	576.001
SACYR VALLEHERM	CONSTRUCCION	1,21	1,28	3,97	4,57	7,66	-5,6%	-69,6%	-73,6%	-84,3%	-84,9%	4,0%	4.380.505
GRUPO EMPRESARIA	CONSTRUCCION	1,90	1,68	2,07	5,19	n.d	13,1%	-8,2%	-63,4%	n.d	-63,6%	26,7%	-
CEMENTOS PORTLAND	MATERIAL CONS.	5,26	5,72	6,81	12,15	22,35	-9,0%	-22,8%	-56,7%	-76,5%	-65,2%	2,5%	6.699
URALITA	MATERIAL CONS.	1,00	0,89	1,57	3,50	4,08	12,4%	-36,1%	-71,4%	-75,5%	-70,5%	29,9%	499
REPSOL YPF SA	PETROLEO	14,04	13,65	23,74	20,85	18,73	2,9%	-40,8%	-32,7%	-8,2%	-42,3%	8,2%	16.245.632
TECNICAS REUNIDA	PETROLEO	30,27	28,45	27,77	40,62	40,13	6,4%	9,0%	-36,4%	-24,6%	-28,4%	40,8%	363.012
MAPFRE SA	SEGUROS	2,00	2,11	2,46	2,08	2,92	-5,2%	-18,5%	-3,6%	-31,4%	-28,2%	8,1%	6.000.803
CATALANA OCC	SEGUROS	10,08	10,90	12,27	12,88	15,71	-7,5%	-17,8%	-21,7%	-35,8%	-43,4%	4,9%	2.288.072
ANTENA 3 TV	MEDIA	3,49	3,51	4,65	6,95	7,78	-0,6%	-24,9%	-49,8%	-55,1%	-40,4%	8,4%	523.296
PRISA - A	MEDIA	0,42	0,39	0,87	1,53	3,51	7,8%	-52,3%	-72,8%	-88,2%	-78,3%	18,6%	789.260
MEDIASET ESPANA	MEDIA	3,55	3,40	4,41	8,23	9,20	4,6%	-19,5%	-56,9%	-61,4%	-47,6%	9,9%	2.391.103
ADOLFO DOMINGUEZ	DISTRIBUCION	3,65	3,84	5,15	8,37	10,79	-4,9%	-29,1%	-56,4%	-66,2%	-58,5%	20,5%	2.570
INDITEX	DISTRIBUCION	68,68	67,46	63,28	56,03	43,39	1,8%	8,5%	22,6%	58,3%	-8,1%	32,0%	4.294.937
ALMIRALL SA	FARMA	6,44	6,44	5,31	6,82	9,14	0,0%	21,3%	-5,6%	-29,5%	-21,8%	40,6%	37.604
FAES FARMA	FARMA	1,27	1,26	1,26	2,60	3,13	0,8%	1,2%	-51,1%	-59,5%	-49,7%	9,5%	67.082
ZELTIA	FARMA	1,44	1,43	1,72	2,77	3,85	0,7%	-16,3%	-47,9%	-62,6%	-47,1%	7,1%	47.903
GRIFOLS SA	FARMA	18,45	19,43	13,00	9,55	11,42	-5,0%	41,9%	93,3%	61,5%	-6,2%	80,1%	1.991.959
BIOSEARCH SA	FARMA	0,29	0,33	0,41	0,62	0,94	-12,3%	-29,6%	-54,0%	-69,7%	-69,7%	1,8%	34.412
LABORATORIOS FAR	FARMA	5,05	5,00	5,09	4,80	7,74	1,0%	-0,8%	5,2%	-34,8%	-11,1%	13,2%	896
TELEFONICA	TELECOMUNICACIONES	11,17	10,86	13,39	16,97	19,52	2,9%	-16,5%	-34,2%	-42,8%	-34,8%	5,7%	496.578.376
JAZZTEL PLC	TELECOMUNICACIONES	4,95	4,96	3,74	3,55	2,66	-0,3%	32,3%	39,3%	85,9%	-5,8%	62,1%	851.699
ACERINOX	ACERO	8,89	8,41	9,91	13,13	14,53	5,8%	-10,3%	-32,3%	-38,8%	-34,9%	12,4%	337.600
ARCELORMITTAL	ACERO	12,56	12,24	14,13	27,05	30,53	2,6%	-11,1%	-53,6%	-58,9%	-50,6%	20,0%	8.308.029
AMPER SA	INDUSTRIAL	1,73	1,73	1,66	2,90	5,65	0,0%	-4,2%	-40,3%	-69,4%	-58,9%	45,4%	3.301
AZKOYEN	INDUSTRIAL	1,72	1,75	1,13	2,06	2,78	-2,0%	51,8%	-16,5%	-36,2%	-30,7%	53,8%	2.814
CAF	INDUSTRIAL	382,00	390,95	385,00	390,00	376,10	2,3%	-0,8%	-2,1%	1,6%	-8,4%	14,8%	3.181
DURO FELGUERA SA	INDUSTRIAL	4,54	4,50	5,06	5,28	4,50	0,9%	-10,3%	-14,0%	0,9%	-25,8%	6,6%	121.107
TUBOS REUNIDOS	INDUSTRIAL	1,86	1,77	1,54	1,83	2,14	4,2%	20,2%	0,8%	-13,8%	-24,4%	32,7%	75.713
TUBACEX	INDUSTRIAL	1,78	1,87	1,87	2,48	2,75	-4,8%	-4,6%	-28,2%	-35,3%	-44,5%	14,1%	169.932
ZARDOYA OTIS	INDUSTRIAL	8,89	8,94	10,60	10,04	12,34	-0,6%	-16,1%	-11,4%	-28,0%	-21,8%	3,9%	152.752
INDRA SISTEMAS	TECNOLOGIA	7,66	7,73	9,84	12,79	16,46	-0,8%	-22,1%	-40,1%	-53,4%	-51,6%	4,1%	1.658.348
GRUPO EZENTIS SA	TECNOLOGIA	0,16	0,14	0,20	0,40	0,73	0,7%	-44,2%	-68,2%	-80,1%	-60,0%	25,0%	101.445
NH HOTELES SA	HOTELES	2,14	2,38	2,18	3,40	3,72	-10,1%	-1,8%	-37,0%	-42,5%	-63,5%	12,6%	328.418
MELIA HOTELS INT	HOTELES	4,62	4,48	3,90	6,95	5,90	0,8%	15,9%	-35,0%	-23,5%	-49,7%	22,7%	166.025
INMOBILIARIA COL	INMOBILIARIAS	1,12	1,22	2,29	5,50	15,50	-8,1%	-51,1%	-79,6%	-92,8%	-85,8%	1,8%	13.993
METROVACESA	INMOBILIARIAS	0,42	0,43	1,04	2,34	6,35	-2,3%	-59,6%	-82,0%	-93,4%	-92,5%	2,4%	26.877
REYAL URBIS SA	INMOBILIARIAS	0,26	0,27	0,48	0,93	2,14	-5,6%	-46,9%	-72,6%	-88,1%	-77,0%	10,9%	3.486
QUABIT INMOBILIA	INMOBILIARIAS	0,06	0,07	0,08	0,09	0,32	-10,8%	-28,4%	-34,1%	-82,1%	-72,4%	45,0%	3.470.405
REALIA BUSINESS	INMOBILIARIAS	0,73	0,86	1,09	1,56	1,66	-15,7%	-33,5%	-53,5%	-56,3%	-59,5%	3,6%	124.512
RENTA CORP	INMOBILIARIAS	0,76	0,79	1,01	1,24	2,95	-4,4%	-25,2%	-39,1%	-74,4%	-57,5%	5,6%	7.861
URBAS GUADAHERMO	INMOBILIARIAS	0,02	0,01	0,02	0,06	0,15	7,1%	-34,8%</					

VALOR	SECTOR	PRECIOS HISTORICOS:					REVALORIZACION DESDE:				DIFERENCIAS:		Volumen (Mlns eur)
		11-may-12	04-may-12	30-dic-11	30-dic-10	30-dic-09	04-may-12	30-dic-11	30-dic-10	30-dic-09	ALTO AÑO	BAJO AÑO	
DANONE	ALIMENTACION	53,13	53,92	48,57	47,76	42,67	-1,47%	9,39%	11,24%	24,51%	-3,33%	26,74%	6.594.705
NESTLE SA-REG	ALIMENTACION	55,15	55,25	54,00	54,75	50,20	-0,18%	2,13%	0,73%	9,86%	-4,09%	26,78%	4.012.453
ANHEUSER-BUSCH I	ALIMENTACION	56,05	55,93	47,31	43,10	36,25	0,21%	18,49%	30,05%	54,62%	-2,54%	65,61%	1.439.540
UNILEVER NV-CVA	ALIMENTACION	26,17	25,89	26,57	23,67	22,74	1,06%	-1,52%	10,54%	15,06%	-3,65%	24,83%	4.068.083
AHOLD NV	DISTRIBUCION	9,76	9,59	10,41	9,91	9,26	1,79%	-6,19%	-1,52%	5,38%	-11,78%	28,15%	1.870.631
CARREFOUR SA	DISTRIBUCION	14,36	14,32	17,62	27,51	29,45	0,28%	-18,51%	-47,82%	-51,25%	-47,53%	3,87%	2.547.491
TESCO PLC	DISTRIBUCION	323,75	318,20	403,45	429,55	423,00	1,74%	-19,75%	-24,63%	-23,46%	-23,46%	4,45%	15.374.486
INDITEX	DISTRIBUCION	68,68	67,46	63,28	56,03	43,39	1,81%	8,53%	22,58%	58,29%	-8,10%	31,99%	4.294.937
HENNES & MAURI-B	DISTRIBUCION	229,70	225,70	221,30	224,00	198,70	1,77%	3,80%	2,54%	15,60%	-9,39%	28,47%	3.085.345
DAIMLER AG	AUTOMOVILES	39,23	39,29	33,92	50,73	37,23	-0,14%	15,65%	-22,67%	5,37%	-27,28%	35,21%	4.778.018
VOLKSWAGEN AG	AUTOMOVILES	127,20	128,50	103,65	105,90	76,55	-1,01%	22,72%	20,11%	66,16%	-8,36%	54,46%	107.095
BAYER MOTOREN WK	AUTOMOVILES	67,60	68,99	51,76	58,85	31,80	-2,01%	30,60%	14,87%	112,58%	-8,59%	55,44%	2.729.961
BBVA	BANCA	5,24	5,03	6,68	7,56	12,23	4,34%	-21,51%	-30,65%	-57,13%	-36,10%	8,75%	67.560.419
BANCO SANTANDER	BANCA	4,87	4,68	5,64	7,61	11,09	4,08%	-13,56%	-36,00%	-56,07%	-38,96%	8,46%	101.478.610
BNP PARIBAS	BANCA	28,67	28,99	30,35	48,43	55,78	-1,10%	-5,54%	-40,80%	-48,60%	-47,85%	26,19%	7.771.356
CREDIT AGRICOLE	BANCA	3,46	3,65	4,36	9,60	12,39	-5,05%	-20,62%	-63,95%	-72,07%	-69,56%	6,39%	15.701.835
SOC GENERALE	BANCA	17,21	17,30	17,21	40,87	49,10	-0,49%	0,03%	-57,89%	-64,95%	-60,42%	20,22%	7.516.727
DEUTSCHE BANK-REG	BANCA	31,17	31,08	29,44	39,10	45,10	0,27%	5,08%	-20,29%	-30,89%	-28,36%	49,94%	8.642.839
LYOYDS BANKING	BANCA	31,09	31,65	25,91	66,98	571,50	-1,77%	20,00%	-53,59%	-94,56%	-44,18%	43,58%	86.789.011
ROYAL BK SCOTLAN	BANCA	22,96	24,55	20,18	39,60	29,08	-6,48%	13,78%	-42,02%	-21,05%	-47,11%	32,95%	74.768.317
BANCO ESPRITO-R	BANCA	0,64	0,62	1,35	2,88	4,57	2,24%	-52,74%	-77,85%	-86,04%	-64,46%	23,69%	615.922
BANCO BPL SA-REG	BANCA	0,41	0,40	0,48	1,26	1,94	4,28%	-13,93%	-67,12%	-78,62%	-64,89%	8,95%	1.128.751
UBS AG-REG	BANCA	11,46	11,36	11,18	15,35	16,05	0,88%	2,50%	-25,34%	-28,60%	-32,11%	23,79%	16.031.870
INTESA SANPAOLO	BANCA	1,07	1,05	1,29	1,90	2,95	1,90%	-17,23%	-43,75%	-63,75%	-47,33%	25,56%	153.230.636
UNICREDIT SPA	BANCA	2,81	2,70	4,23	10,20	14,73	4,23%	-33,50%	-72,42%	-80,91%	-74,99%	27,82%	107.903.117
BOLSA Y MERCADO	BANCA	16,62	16,86	20,80	17,83	22,50	-1,42%	-20,12%	-5,47%	-7,56%	-24,56%	1,50%	583.948
DEUTSCHE BOERSE	BANCA	45,08	45,24	43,12	51,80	58,00	-0,36%	4,53%	-12,98%	-22,28%	-21,85%	26,46%	1.132.510
LONDON STOCK EX	BANCA	1.028,00	1.053,00	795,00	842,50	1310,00	-2,37%	29,31%	22,02%	-21,53%	-6,88%	36,88%	694.012
L'OREAL	CONSUMO	91,75	91,03	80,70	84,30	77,93	0,79%	13,69%	8,84%	17,73%	-3,22%	33,30%	818.770
LVMH MOET HENNES	CONSUMO	123,35	125,75	109,40	123,35	78,28	-1,91%	12,75%	0,00%	57,58%	-9,83%	31,00%	916.091
KONINKLUKE PHIL	CONSUMO	14,80	14,00	16,28	22,96	20,69	5,68%	-9,12%	-35,56%	-28,47%	-28,68%	23,24%	2.665.376
SAINT GOBAIN	MAT.CONSTRUCCION	31,21	31,79	29,67	38,96	38,38	-1,82%	5,19%	-19,91%	-18,69%	-33,99%	19,70%	2.112.903
CRH PLC	MAT.CONSTRUCCION	14,53	15,27	15,36	15,54	19,35	-4,81%	-5,40%	-6,50%	-24,91%	-14,19%	41,34%	489.132
UNIBAIL-BRANDCO	MAT.CONSTRUCCION	136,15	141,45	138,90	147,75	151,50	-3,75%	-1,98%	-7,85%	-10,13%	-16,45%	10,42%	350.733
VINCI SA	MAT.CONSTRUCCION	35,17	34,26	33,76	41,12	39,72	2,66%	4,18%	-14,47%	-11,46%	-22,24%	23,58%	1.906.737
E.ON AG	ELECTRICAS	15,83	15,89	16,67	22,94	29,23	-0,38%	-5,07%	-31,00%	-45,86%	-22,14%	26,60%	7.919.358
ENDESA	ELECTRICAS	13,56	13,44	15,85	19,30	23,95	0,93%	-1,44%	-29,72%	-43,37%	-44,32%	5,85%	416.877
ENEL SPA	ELECTRICAS	2,50	2,41	3,14	3,74	4,05	3,91%	-20,48%	-33,16%	-38,23%	-48,13%	6,75%	55.655.325
EDP	ELECTRICAS	2,10	2,19	2,39	2,50	3,14	-4,07%	-12,30%	-16,12%	-33,26%	-21,31%	5,70%	67.336.486
IBERDROLA SA	ELECTRICAS	3,51	3,48	4,84	5,77	6,67	0,89%	-27,53%	-39,20%	-47,42%	-43,97%	4,03%	42.802.093
RWE AG	ELECTRICAS	31,81	32,20	27,15	49,72	67,73	-1,21%	17,16%	-36,03%	-53,04%	-27,85%	50,41%	2.935.028
GDF SUEZ	AGUA	17,00	17,09	21,12	27,24	30,05	-0,53%	-19,51%	-37,59%	-43,42%	-36,08%	2,19%	6.040.881
SANOFI	FARMACIA	56,08	57,94	56,75	48,65	55,24	-3,21%	-1,18%	15,27%	1,52%	-5,84%	30,88%	7.269.538
VIVENDI	MEDIA	12,78	12,58	16,92	20,52	20,85	1,58%	-24,47%	-37,70%	-38,69%	-33,24%	6,37%	7.606.289
ENI SPA	PETROLEO	16,90	16,32	16,01	16,34	17,80	3,55%	5,56%	3,43%	-5,06%	-9,72%	42,86%	67.336.486
REPSOL YPF SA	PETROLEO	14,04	13,65	23,74	20,85	18,73	2,89%	-40,85%	-32,66%	-25,02%	-42,34%	8,17%	16.245.632
ROYAL DUTCH SH-A	PETROLEO	25,71	26,37	28,15	24,99	21,13	-2,52%	-8,69%	2,86%	21,65%	-11,91%	27,76%	5.859.951
TOTAL SA	PETROLEO	35,14	35,52	39,50	40,12	45,03	-1,07%	-11,05%	-12,43%	-21,97%	-18,23%	19,51%	5.011.470
AIR LIQUIDE SA	QUIMICO	95,05	96,82	95,59	95,70	78,18	-1,83%	-0,56%	-0,68%	21,58%	-7,09%	17,49%	1.238.357
BASF SE	QUIMICO	58,76	59,49	53,89	59,70	43,46	-1,23%	9,04%	-1,57%	35,20%	-15,82%	39,27%	2.771.532
BAYER AG-REG	QUIMICO	53,02	51,96	49,40	55,30	55,96	2,05%	7,32%	-4,13%	-5,26%	-10,49%	49,94%	2.017.035
AEGON NV	SEGUROS	3,60	3,36	3,10	4,61	4,55	7,11%	16,12%	-21,94%	-20,82%	-33,30%	38,98%	13.922.075
ALLIANZ SE-REG	SEGUROS	80,17	83,97	73,91	88,93	87,15	-4,53%	8,47%	-9,85%	-8,01%	-21,75%	42,75%	2.361.190
AXA	SEGUROS	9,73	9,66	10,05	12,59	16,63	0,75%	-3,14%	-22,69%	-41,47%	-38,94%	23,48%	11.861.137
GENERALI ASSIC.	SEGUROS	9,48	9,80	11,63	14,21	18,82	-3,27%	-18,49%	-33,29%	-49,63%	-40,68%	3,16%	8.043.099
MUENCHENER RUE-R	SEGUROS	105,60	107,05	94,78	113,45	108,67	-1,35%	11,42%	-6,92%	-2,83%	-10,77%	35,73%	629.105
AGEAS	SERVICIOS FINANCI.	1,35	1,36	1,20	1,71	2,57	-1,25%	12,83%	-20,73%	-47,38%	-35,09%	25,37%	3.132.965
ING GROEP NV-CVA	SERVICIOS FINANCI.	5,22	5,07	5,56	7,27	6,91	2,96%	-6,04%	-28,09%	-24,43%	-42,43%	24,00%	24.041.859
ALCATEL-LUCENT	TECNOLOGIA	1,22	1,12	1,21	2,19	2,34	8,73%	1,08%	-44,29%	-47,75%	-72,30%	13,38%	22.150.750
ALTRAN TECH	TECNOLOGIA	4,26	4,18	2,80	3,27	3,73	1,89%	52,11%	30,20%	14,21%	-29,82%	69,01%	1.137.923
ASML HOLDING NV	TECNOLOGIA	37,74	37,29	32,48	29,01	23,95	1,21%	16,21%	30,12%	57,58%	-3,87%	77,85%	916.091
STMICROELECTRONI	TECNOLOGIA	4,10	4,14	4,59	7,89	6,32	-0,97%	-10,78%	-48,06%	-35,14%	-50,53%	4,01%	629.105
NOKIA OYJ	TECNOLOGIA	2,52	2,39	3,77	7,74	8,92	5,27%	-33,24%	-67,47%	-71,77%	-59,06%	7,79%	27.231.027
SAP AG	TECNOLOGIA	48,87	48,12	40,85	38,10	33,00	1,55%	19,62%	28,25%	48,08%	-10,91%	48,62%	3.982.942
SIEMENS AG-REG	TECNOLOGIA	68,27	67,70	73,94	92,70	64,21	0,84%	-7,67%	-26,35%	6,32%	-29,44%	9,88%	2.769.603
DEUTSCHE TELEKOM	TELECOMUNICACIONES	8,90	8,46	8,87	9,66	10,29	5,20%	0,35%	-7,86%	-13,55%	-21,45%	12,86%	15.683.400
FRANCE TELECOM	TELECOMUNICACIONES	10,44	10,41	12,14	15,70	17,52	0,34%	-13,97%	-33,50%	-40,39%	-34,57%	5,89%	8.216.984
KPN (KONIN) NV	TELECOMUNICACIONES	7,79	6,49	9,25	11,00	11,87	20,09%	-15,76%	-29,20%	-34,39%	-26,63%	22,66%	8.043.099
PORTUGAL TEL-REG	TELECOMUNICACIONES	4,19	4,02	4,45	8,56	8,60	4,28%	-5,91%	-51,09%	-51,31%	-49,52%	24,61%	42.802.093
TELECOM ITALIA S	TELECOMUNICACIONES	0,83	0,84	0,83	0,97	1,09	-0,66%	0,30%	-13,81%	-23,39%	-18,68%	18,82%	150.698.967
TELEFONICA	TELECOMUNICACIONES	11,17	10,86	13,39	16,97	19,52	2,90%	-16,55%	-34,16%	-42,78%	-34,81%	5,68%	496.578.376
SCHNEIDER ELECTR	INDUSTRIALES	44,00	45,66	40,68	56,85	40,50	-3,65%	8,15%	-22,61%	8,63%	-25,24%	25,70%	5.345.148
ARCELORMITTAL	INDUSTRIALES	12,56	12,24	14,13	27,05	30,53	2,57%	-11,51%	-53,58%	-58,88%	-50,57%	19,97%	8.308.029
ALSTOM	INDUSTRIALES	24,91	26,28	23,43	35,91	49,50	-5,20%	6,32%	-30,62%	-49,67%	-42,56%	14,19%	1.662.643

* No forman parte de Eurostoxx 50

INDICE	RANGO VARIACION										
	PRECIOS HISTORICOS:					REVALORIZACION DESDE:					

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 S.V., S.A., con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 S.V., S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 S.V., S.A., no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 S.V., S.A., no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de RENTA 4 S.V., S.A., pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de RENTA 4 S.V., SA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de RENTA 4 S.V., S.A.: 45% Sobreponderar, 38% Mantener y 18% Infraponderar.

Renta 4 S.V., S.A., es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 S.V., S.A. Paseo de la Habana, 74 28036 Madrid
Tel: 91 384 85 00 Fax 91 384 85 44. e-mail: analisis@renta4.es
