

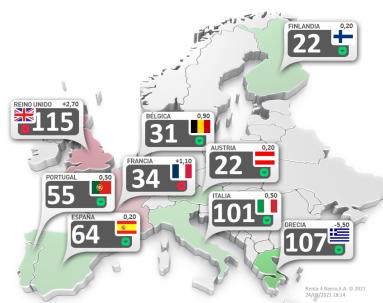
BOLETÍN SEMANAL

Semana del lunes 20 de septiembre al viernes 24 de septiembre de 2021

renta4banco

	Último	Var.Sem.	Var.1m	Var 2021	Desde Máx.12m	Desde Min.12m
Renta Variable Española						
IBEX 35	8.873,10	1,3%	-0,8%	9,9%	-4,7%	40,2%
IGBM	874,08	1,4%	-0,9%	8,6%	-5,4%	39,9%
LATIBEX TOP	4.952,10	0,2%	-3,8%	13,5%	-9,9%	48,1%
Índices Sectoriales España						
Bienes Consumo	5.001,07	0,0%	4,7%	13,0%	-3,6%	31,8%
Comunicación	807,96	0,6%	-1,3%	13,0%	-3,3%	37,1%
Construcción	1.439,08	3,5%	0,7%	5,2%	-4,0%	39,1%
Petróleo y Utilities	1.479,20	0,4%	-7,7%	-11,3%	-16,4%	4,6%
S.Financieros	416,40	1,3%	1,4%	28,4%	-5,0%	108,0%
Servicios	959,96	8,2%	3,2%	5,9%	-10,6%	48,2%
Bolsas Internacionales						
EUROSTOXX 50	4.158,51	0,7%	-0,5%	17,1%	-2,2%	42,4%
DAX	15.531,75	0,3%	-2,4%	13,2%	-3,1%	35,6%
CAC 40	6.638,46	1,0%	-0,4%	19,6%	-4,0%	47,1%
FTSE 100	7.051,48	1,3%	-1,0%	9,1%	-2,4%	27,6%
MIB 30	25.968,84	1,0%	-0,2%	16,8%	-2,7%	47,2%
PSI 20	5.424,16	2,4%	1,2%	10,7%	-1,5%	42,0%
AEX GRECIA	873,10	-4,4%	-3,8%	7,9%	-6,3%	58,7%
RTS Index	1.747,56	0,1%	5,2%	26,0%	-1,4%	68,1%
S&P 500	4.449,71	0,4%	-0,8%	18,5%	-2,1%	38,6%
NASDAQ 100	15.271,64	-0,4%	-0,6%	18,5%	-2,7%	42,3%
DOW JONES	34.761,70	0,5%	-1,7%	13,6%	-2,4%	33,0%
NIKKEI 225	30.248,81	-0,9%	9,4%	10,2%	-1,8%	31,8%
HSCEI (China)	8.604,99	-2,3%	-3,9%	-19,9%	-29,9%	1,3%
SHANGHAI	3.613,07	-1,2%	2,6%	4,0%	-3,2%	12,8%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	113.187,40	1,6%	-5,8%	-4,9%	-13,7%	21,2%
S&P MILA	461,84	-0,8%	-0,1%	-13,6%	-19,4%	14,9%
MÉXICO	51.290,70	-0,0%	-1,3%	16,4%	-4,0%	43,4%
CHILE	4.364,20	-2,3%	-0,1%	4,5%	-12,8%	25,1%
COLOMBIA	1.310,57	-0,9%	-1,3%	-8,9%	-10,7%	18,8%
Futuros Índices						
IBEX 35	8.865,00	0,7%	-0,9%	9,8%	-5,1%	29,0%
EUROSTOXX	4.141,00	-0,7%	-0,8%	16,6%	-2,7%	30,3%
DAX	15.521,00	-0,7%	-2,4%	12,9%	-3,2%	27,1%
DJIA MINI e-CBOT Dec21	34.615,00	0,4%	-1,6%	14,5%	-2,4%	14,5%
BUND 10A	170,27	-0,4%	-3,7%	-4,1%	-5,0%	1,2%
Futuros Petróleo						
Brent	77,76	3,2%	9,4%	50,1%	-0,3%	54,0%
WTI	73,76	2,5%	9,2%	52,0%	-4,4%	54,4%
Futuros Commodities						
Oro	1.751,00	0,1%	-3,0%	-7,6%	-12,3%	4,4%
Plata	22,12	-0,8%	-7,4%	-16,3%	-37,2%	0,7%
CRB	223,99	0,8%	4,1%	33,5%	-0,6%	57,1%
Cobre	423,80	-0,2%	-0,5%	20,4%	-15,6%	33,1%
Niquel	19.368,50	-0,2%	2,6%	16,9%	-6,1%	26,8%
Aluminio	2.943,25	2,5%	13,3%	48,7%	-0,7%	42,1%
Trigo	722,00	1,9%	0,6%	12,7%	-7,3%	25,5%
Divisas						
EUR/USD	1,17	-0,1%	-0,3%	-4,1%	-5,1%	1,0%
EUR/GBP	0,86	0,3%	-0,0%	-4,2%	7,8%	-1,3%
EUR/JPY	129,73	0,6%	0,6%	2,8%	3,4%	-6,3%
EUR/SOL PERUANO	4,81	-0,1%	0,1%	8,9%	1,2%	-13,4%
EUR/PESO COLOMBIANO	4.500,10	0,2%	-1,0%	7,5%	4,4%	-7,9%
USD/JPY	110,71	0,7%	1,0%	7,2%	0,9%	-7,3%
USD/REAL	5,34	0,9%	1,7%	2,6%	10,1%	-8,3%
USD/PESO MEXICANO	20,08	0,3%	-0,6%	0,8%	12,8%	-2,6%
Volatilidad						
DAX	22,41	-6,1%	27,4%	-9,4%	-46,8%	41,4%
Eurostoxx	21,85	-5,7%	20,7%	-6,5%	-45,3%	44,3%
S&P	18,16	-12,7%	5,5%	-20,2%	-55,9%	28,8%
Deuda Corporativa						
Euro Grado Inversión	238,30	-0,1%	-0,7%	-0,6%	-1,1%	1,3%
Euro Grado Inversión Ex-Financieras	121,00	-0,2%	-0,7%	-1,5%	-1,9%	1,3%

Prima de Riesgo



	Último	Variación en			
		Sem.	2021	2020	2019
España	64	+0	+2	-4	-52
Italia	101	+1	-10	-49	-90
Francia	34	+1	+11	-7	-17
Portugal	55	+1	-5	-3	-85
Reino Unido	115	+3	+39	-24	-3
Grecia	107	-5	-13	-46	-250



Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
ZARDOYA OTIS	7,020	33,0%
INT.AIRL.GRP	2,048	17,0%
NATURHOUSE	1,870	14,0%
D. FELGUERA	0,951	13,2%
MELIA HOTELS	6,442	9,9%
	Último	Var.Sem.
DIA	0,014	-17,3%
NYESA VALORE	0,006	-9,9%
FCC	10,460	-5,4%
LINEA DIRECT	1,768	-5,3%
APERAM	49,170	-5,2%

Variaciones en 2021

	Último	Var.2021
TUBOS REUNID	0,405	98,5%
B. SABADELL	0,665	88,0%
FLUIDRA	37,750	80,2%
ERCROS	3,665	70,1%
EDREAMS ODIGEO	6,870	65,3%
	Último	Var.2021
DIA	0,014	-72,4%
CODERE	0,573	-55,7%
BERKELEY ENE	0,190	-48,0%
SOLTEC	7,135	-45,9%
SOLARIA	14,815	-37,3%

	Último	Var.Sem (ptos)	Var.1m (ptos)	Var.2021 (ptos)	Cierre 2020	Cierre 2019	Cierre 2018	Cierre 2017
Curvas de Tipos (IRS)								
EONIA	-0,48%	0,01	0,00	0,02	-0,50%	-0,45%	-0,36%	-0,35%
2 Años	-0,59%	0,01	0,03	0,04	-0,63%	-0,39%	-0,24%	-0,35%
3 Años	-0,47%	0,02	0,06	0,10	-0,57%	-0,37%	-0,05%	-0,01%
4 Años	-0,46%	0,03	0,06	0,02	-0,48%	-0,21%	0,10%	0,09%
5 Años	-0,32%	0,03	0,09	0,07	-0,39%	-0,08%	0,34%	0,40%
7 Años	-0,06%	0,05	0,14	0,20	-0,26%	0,17%	0,88%	0,83%
10 Años	0,41%	0,05	0,17	0,36	0,05%	0,47%	1,42%	1,57%
30 Años	1,30%	0,05	0,18	0,43	0,86%	1,32%	2,61%	2,85%
TIR Bono 10 años								
Alemania	-0,23%	0,05	0,25	0,34	-0,57%	-0,19%	0,24%	0,43%
España	0,41%	0,05	0,17	0,36	0,05%	0,47%	1,42%	1,57%
Francia	0,11%	0,06	0,24	0,45	-0,34%	0,12%	0,71%	0,79%
Grecia	0,84%	-0,00	0,26	0,21	0,63%	1,47%	4,40%	4,12%
Italia	0,78%	0,06	0,21	0,24	0,54%	1,41%	2,74%	2,02%
Japón	0,06%	0,01	0,04	0,04	0,02%	-0,01%	0,00%	0,05%
Portugal	0,32%	0,06	0,19	0,29	0,03%	0,44%	1,72%	1,94%
Reino Unido	0,93%	0,08	0,39	0,73	0,20%	0,82%	1,28%	1,19%
USA	1,44%	0,08	0,15	0,53	0,91%	1,92%	2,68%	2,41%

Tipos de Intervención - Bancos Centrales

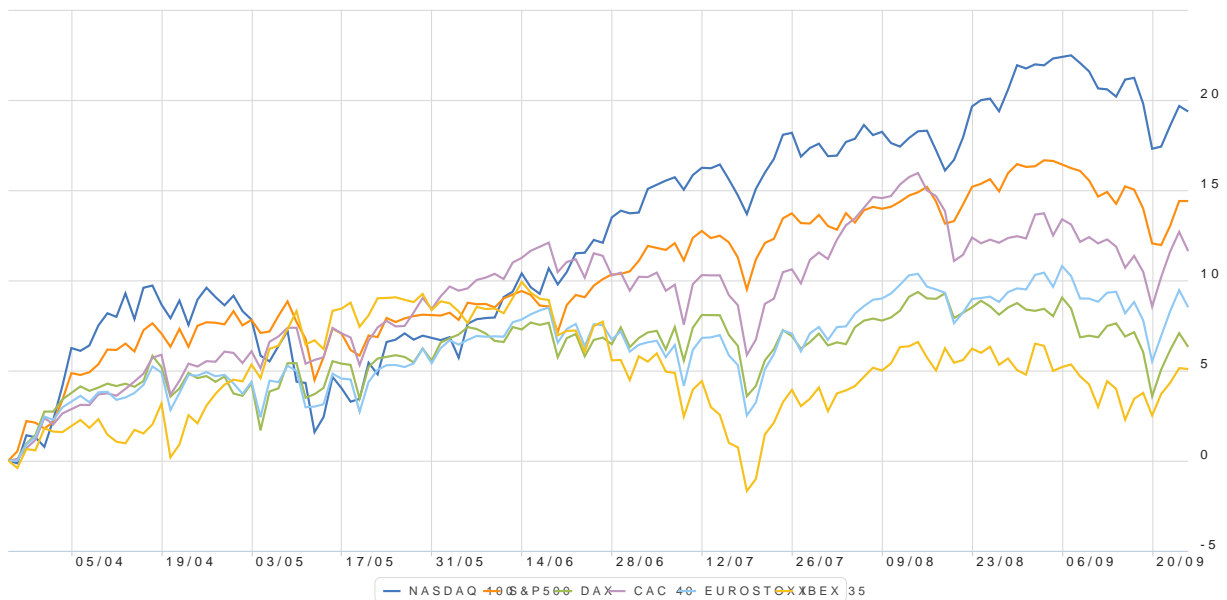
	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Brasil	6,25%	2,00%	4,50%	6,50%	7,00%	13,75%	14,25%	11,75%	10,00%	7,25%
China	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	5,60%	6,00%	6,00%
Estados Unidos	0,25%	0,25%	1,75%	2,50%	1,50%	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%
Eurozona	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,05%	0,25%	0,75%
Japón	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	0,10%	0,10%
Noruega	0,25%	0,00%	1,50%	0,75%	0,50%	0,50%	0,75%	1,25%	1,50%	1,50%
Reino Unido	0,10%	0,10%	0,75%	0,75%	0,50%	0,25%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Suecia	0,00%	0,00%	0,00%	-0,25%	-0,50%	-0,50%	-0,35%	0,00%	0,75%	1,00%
Suiza	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,75%	-0,25%	0,00%	0,00%

Últimas subastas del Tesoro

	Vencimiento	Fecha	Marginal último	Marginal anterior	Dif.(p.b)	Solicitado	Adjudicado	"Bid to cover"
LETRAS DEL TESORO								
3 MESES	10/12/2021	14/09/2021	-0,630	-0,624	-1	1.847,49	398,01	4,6x
6 MESES	04/03/2022	07/09/2021	-0,568	-0,589	2	3.245,48	923,99	3,5x
9 MESES	10/06/2022	14/09/2021	-0,582	-0,579	-0	3.391,49	1.445,00	2,3x
12 MESES	09/09/2022	07/09/2021	-0,563	-0,559	-0	7.267,78	4.270,85	1,7x
BONOS DEL ESTADO								
3 AÑOS	31/05/2024	16/09/2021	-0,511	-0,536	3	2.660,50	1.390,44	1,9x
5 AÑOS	31/01/2026	16/09/2021	-0,367	-0,427	6	4.455,00	1.750,00	2,5x
OBLIGACIONES DEL ESTADO								
10 AÑOS	31/10/2031	16/09/2021	0,336	0,314	2	2.889,69	2.049,69	1,4x
15 AÑOS	31/01/2037	15/07/2021	0,682	0,979	-30	1.572,24	1.033,24	1,5x
30 AÑOS	31/10/2050	01/07/2021	1,411	1,414	-0	1.884,39	1.209,39	1,6x
50 AÑOS	30/07/2066	01/10/2020	1,315	1,701	-39	1.610,02	1.265,02	1,3x
BONOS Y OBLIGACIONES INDEXADOS								
5 AÑOS	30/11/2023	05/11/2020	-0,978	-0,546	-43	1.115,91	470,00	2,4x
10 AÑOS	30/11/2030	05/08/2021	-1,322	-0,876	-45	680,00	420,00	1,6x
15 AÑOS	30/11/2033	02/09/2021	-1,025	-0,732	-29	780,01	415,00	1,9x

Subastas realizadas esta semana.

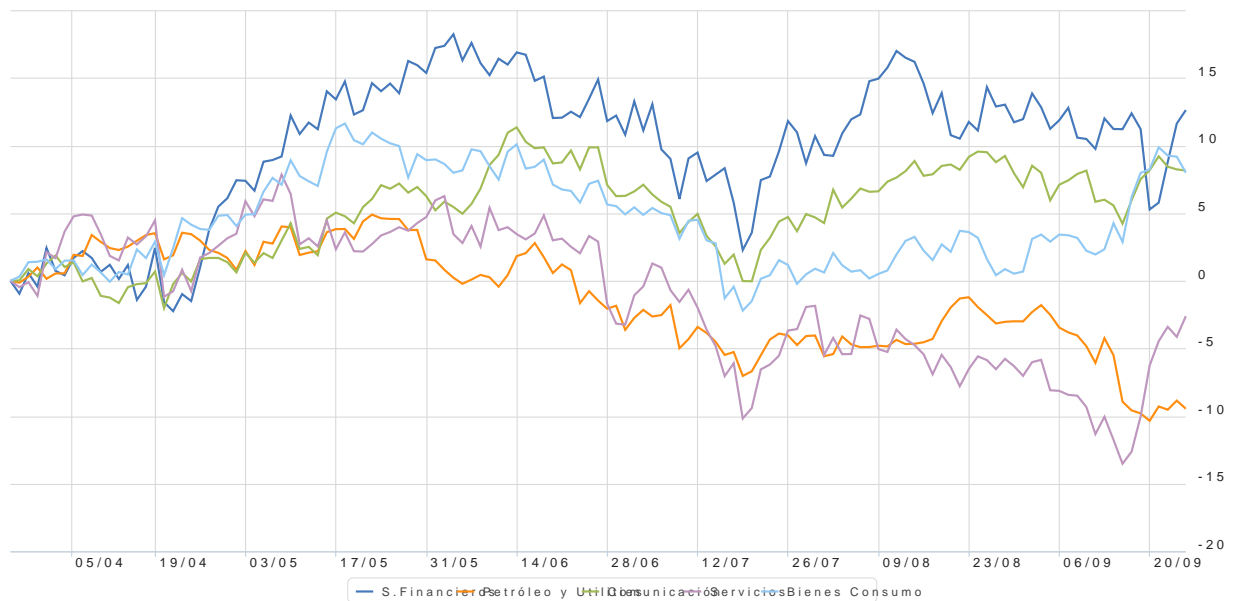
	Último	Var.Sem.	Var.1m	Var.6m	Var.1a	En 2021	En 2020	En 2019	En 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
ASIA											
INDIA SENSEX 30	60.048,5	1,7%	7,0%	22,5%	60,6%	25,8%	15,8%	14,4%	5,9%	-0,5%	63,5%
COREA KOSPI 200	409,8	-0,6%	-0,1%	-0,7%	35,0%	5,3%	32,5%	12,1%	-19,3%	-8,7%	36,0%
AUSTRALIA 200	7.342,6	-0,8%	-1,9%	7,6%	23,1%	11,5%	-1,5%	18,4%	-6,9%	-3,8%	27,0%
NIKKEI 225	30.248,8	-0,9%	9,4%	3,7%	30,4%	10,2%	16,0%	18,2%	-12,1%	-1,8%	31,8%
MALASIA KLCI	1.532,1	-1,1%	-3,7%	-4,3%	1,5%	-5,8%	2,4%	-6,0%	-5,9%	-9,7%	5,5%
SHANGHAI	3.613,1	-1,2%	2,6%	5,7%	12,2%	4,0%	13,9%	22,3%	-24,6%	-3,2%	12,8%
HANG SENG	24.192,2	-1,9%	-4,8%	-14,6%	4,1%	-11,2%	-3,4%	9,1%	-13,6%	-22,4%	4,6%
HSCEI	8.605,0	-2,3%	-3,9%	-21,5%	-7,5%	-19,9%	-3,8%	10,3%	-13,5%	-29,9%	1,3%
TURQUIA	1.384,7	-2,4%	-5,5%	-2,1%	23,7%	-6,2%	29,1%	25,4%	-20,9%	-12,9%	26,4%
CHINA SHENZHEN	1.178,9	-3,8%	-2,8%	6,2%	26,6%	8,5%	13,0%	14,9%	-28,0%	-5,7%	26,9%
EEUU/CANADA											
DOW JONES	34.764,7	0,5%	-1,7%	7,2%	29,6%	13,6%	7,2%	22,3%	-5,6%	-2,4%	33,0%
S&P 500	4.449,2	0,4%	-0,8%	14,4%	37,0%	18,5%	16,3%	28,9%	-6,2%	-2,1%	38,6%
NASDAQ COMP.	15.016,9	-0,2%	-0,0%	15,9%	40,7%	16,5%	43,6%	35,2%	-3,9%	-2,5%	42,7%
NASDAQ 100	15.277,3	-0,4%	-0,5%	19,4%	40,2%	18,5%	47,6%	38,0%	-1,0%	-2,7%	42,4%
CANADA COMP.	20.394,0	-0,5%	-0,7%	9,5%	28,2%	17,0%	2,2%	19,1%	-11,6%	-2,4%	32,3%
EUROPA											
PSI 20 PORTUGAL	5.424,2	2,4%	1,2%	12,0%	33,9%	10,7%	-6,1%	10,2%	-12,2%	-1,5%	42,0%
IGBM	874,1	1,4%	-0,9%	3,6%	33,8%	8,6%	-15,4%	10,2%	-15,0%	-5,4%	39,9%
IBEX35	8.873,1	1,3%	-0,8%	5,1%	33,6%	9,9%	-15,5%	11,8%	-15,0%	-4,7%	40,2%
FTSE 100	7.051,5	1,3%	-1,0%	5,0%	21,1%	9,1%	-14,3%	12,1%	-12,5%	-2,4%	27,6%
CAC 40	6.638,5	1,0%	-0,4%	11,6%	39,4%	19,6%	-7,1%	26,4%	-11,0%	-4,0%	47,1%
MIB 30	25.968,8	1,0%	-0,2%	7,3%	37,4%	16,8%	-5,4%	28,3%	-16,1%	-2,7%	47,2%
EUROSTOXX50	4.158,5	0,7%	-0,5%	8,5%	31,6%	17,1%	-5,1%	24,8%	-14,3%	-2,2%	42,4%
EUROSTOXX600	463,3	0,3%	-1,8%	9,4%	30,2%	16,1%	-4,0%	23,2%	-13,2%	-2,7%	36,8%
DAX	15.531,8	0,3%	-2,4%	6,3%	23,2%	13,2%	3,5%	25,5%	-18,3%	-3,1%	35,6%
HOLANDA AEX	791,5	0,2%	1,1%	15,3%	46,3%	26,7%	3,3%	23,9%	-10,4%	-1,6%	49,9%
RUSIA RTS	1.747,6	0,1%	5,2%	21,6%	47,0%	26,0%	-10,4%	44,9%	-7,4%	-1,4%	68,1%
BELGICA BEL20	4.138,9	0,1%	-4,4%	6,9%	30,5%	14,3%	-8,5%	22,0%	-18,5%	-5,1%	38,0%
SUECIA OMX	2.313,3	-0,4%	-2,3%	5,9%	30,1%	23,4%	5,8%	25,8%	-10,7%	-4,1%	35,9%
SUIZA SMI	11.817,2	-1,0%	-5,0%	6,8%	15,7%	10,4%	0,8%	26,0%	-10,2%	-6,0%	24,5%
AEX GRECIA	873,1	-4,4%	-3,8%	4,3%	40,8%	7,9%	-11,7%	49,5%	-23,6%	-6,3%	58,7%
LATAM											
PERÚ	18.314,4	1,9%	7,5%	-14,8%	3,0%	-12,0%	1,4%	6,1%	-3,1%	-21,3%	18,3%
BOVESPA	113.194,7	1,6%	-5,8%	1,0%	16,7%	-4,9%	2,9%	31,6%	15,0%	-13,7%	21,2%
LATIBEX	4.952,1	0,2%	-3,8%	14,3%	42,1%	13,5%	-19,1%	15,3%	14,8%	-9,9%	48,1%
MEXBOL	51.293,5	-0,0%	-1,3%	9,8%	41,6%	16,4%	1,2%	4,6%	-15,6%	-3,9%	43,4%
S&P MILA	461,8	-0,8%	-0,1%	-15,0%	12,7%	-13,6%	-11,3%	-0,9%	-16,5%	-19,4%	14,9%
COLOMBIA	1.310,6	-0,9%	-1,3%	-1,1%	11,0%	-8,9%	-13,5%	25,4%	-12,4%	-10,7%	18,8%
CHILE	4.364,8	-2,3%	-0,1%	-9,9%	22,2%	4,5%	-10,5%	-8,5%	-8,3%	-12,8%	25,1%



Índices Sectoriales

	Último	Var.Sem.	Var.1m	Var.6m	Var.1a	En 2021	En 2020	En 2019	En 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
ESPAÑA											
Servicios	960,0	8,2	3,2	-2,6	43,7	5,9	-36,7	8,6	-19,7	-10,6	48,2
Construcción	1.439,1	3,5	0,7	5,3	34,3	5,2	-2,5	24,9	-8,6	-4,0	39,1
S.Financieros	416,4	1,3	1,4	12,6	100,2	28,4	-26,4	-2,6	-27,1	-5,0	108,0
Comunicación	808,0	0,6	-1,3	8,1	28,0	13,0	-21,9	4,5	-5,5	-3,3	37,1
Petróleo y Utilities	1.479,2	0,4	-7,7	-9,5	0,6	-11,3	5,0	14,4	6,1	-16,4	4,6
Bienes Consumo	5.001,1	0,0	4,7	8,0	21,4	13,0	-15,3	34,8	-16,7	-3,6	31,8
EUROSTOXX											
Viajes	272,9	3,9	6,6	2,7	63,6	21,7	-15,5	18,6	-16,2	-5,0	67,3
Petróleo y Gas	267,1	3,7	5,5	3,4	42,0	13,0	-25,8	5,8	-4,6	-2,6	59,6
Automóviles	624,4	1,7	-0,3	1,2	47,9	18,4	3,7	15,1	-28,1	-10,1	53,8
Banca	137,4	0,9	1,6	7,1	71,2	27,0	-24,5	8,2	-28,0	-3,3	74,2
Salud	1.008,6	0,8	-3,7	15,2	12,8	14,8	-3,4	28,4	-2,7	-5,0	22,5
Químicas	1.281,5	0,5	-3,1	9,2	23,7	15,0	8,2	28,5	-15,6	-4,1	32,5
Tecnología	808,1	0,4	2,2	23,3	44,1	33,9	13,9	35,0	-10,6	-2,7	61,2
Alimentación	789,2	0,4	-2,0	9,7	20,1	10,4	-7,6	26,1	-8,9	-3,5	24,9
Consumo Cíclico	1.019,5	0,3	-1,1	5,9	19,1	9,3	3,5	26,9	-15,7	-6,5	24,7
Telecomunicaciones	232,5	0,2	-4,6	2,3	20,4	13,0	-16,1	0,1	-13,0	-5,1	24,3
Construcción	605,5	0,2	-3,4	12,1	35,9	22,9	-3,9	37,3	-18,8	-4,7	43,4
Seguros	301,6	-0,3	-3,7	-2,1	29,7	8,0	-13,5	24,4	-10,1	-5,7	40,7
Industriales	771,3	-0,5	-0,7	14,2	43,0	22,6	4,6	32,1	-14,6	-2,5	46,4
Industria Básica	542,8	-0,6	-9,2	-1,7	34,9	8,7	8,2	16,7	-16,4	-16,2	44,7
Utilities	372,8	-0,6	-6,5	-0,5	10,1	-2,9	7,8	24,6	-2,1	-8,9	11,4
Media	351,8	-1,3	-1,1	13,8	49,1	24,3	-7,6	16,4	-4,2	-3,9	51,0
Servicios Financieros	705,4	-1,4	-4,2	8,7	37,0	16,4	3,9	39,2	-13,7	-6,3	41,0
Retail	446,2	-1,5	-1,6	6,8	27,6	12,7	9,4	33,6	-11,1	-7,5	32,4
S&P 500											
Petróleo y Gas	387,0	4,8	6,7	4,4	68,8	35,2	-37,3	7,6	-20,5	-8,5	89,1
Financieras	637,5	2,4	0,4	15,1	64,7	30,0	-4,1	29,2	-14,7	-1,5	66,9
Industriales	854,0	0,9	-2,7	6,2	34,1	13,9	9,0	26,8	-15,0	-5,4	35,8
Tecnología	2.745,5	0,7	-0,7	20,7	40,2	19,8	42,2	48,0	-1,6	-2,2	42,4
Materiales	511,0	0,4	-4,2	6,1	31,1	12,1	18,1	21,9	-16,4	-8,7	33,2
Consumo discrecional	1.468,9	-0,1	1,8	12,4	26,1	12,8	32,1	26,2	-0,5	-1,3	27,7
Consumo básico	735,3	-0,4	-1,3	7,4	14,0	5,6	7,6	24,0	-11,2	-2,9	16,3
Salud	1.538,2	-0,5	-2,6	15,2	30,1	16,2	11,4	18,7	4,7	-3,6	31,6
Telecomunicaciones	277,3	-0,9	-1,3	16,6	45,9	24,9	22,2	30,9	-16,4	-4,2	47,4
Utilities	331,3	-1,2	-4,6	4,1	12,8	3,8	-2,8	22,2	0,5	-6,5	15,4
Inmobiliario	288,0	-1,3	-0,8	19,0	36,3	26,4	-5,2	24,9	-5,6	-5,5	37,8

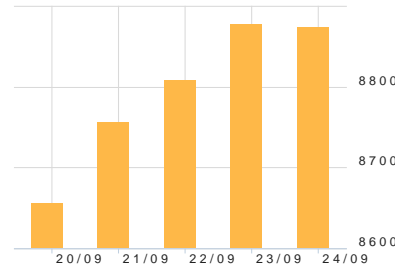
Sectoriales España



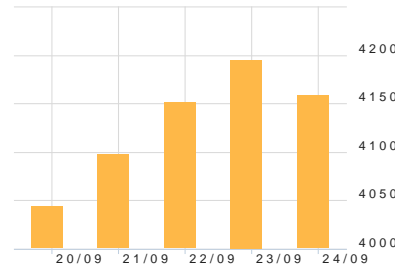
EVOLUCIÓN 12 MESES

EVOLUCIÓN EN LA SEMANA

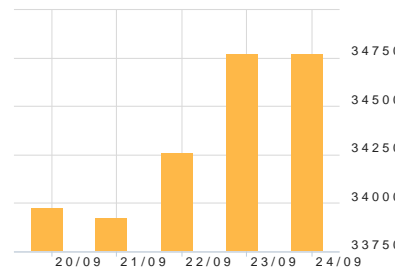
IBEX 35



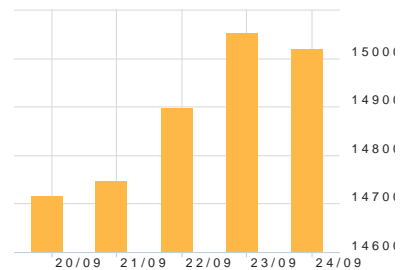
EUROSTOXX 50



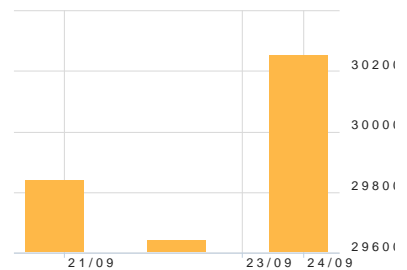
DOW JONES



NASDAQ COMPOSITE



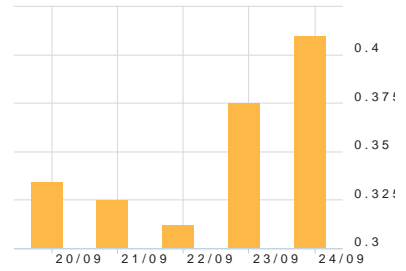
NIKKEI



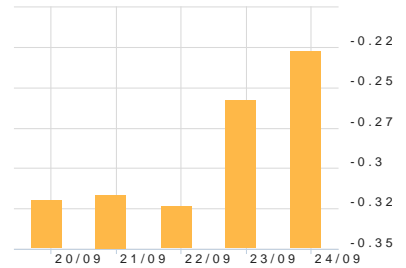
EVOLUCIÓN 12 MESES

EVOLUCIÓN EN LA SEMANA

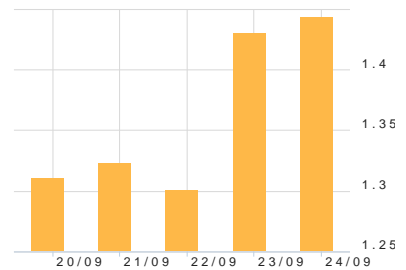
TIR DEL BONO A 10 AÑOS (ESPAÑA)



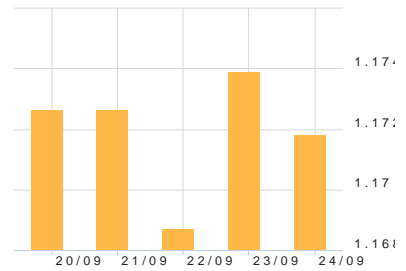
TIR DEL BONO A 10 AÑOS (ALEMANIA)



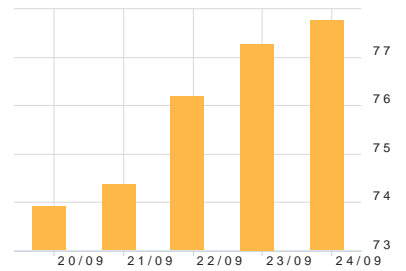
TIR DEL BONO A 10 AÑOS (USA)



DÓLAR / EURO



BARRIL CRUDO BRENT



FAES FARMA. Lienciará Bilastina a Hikma para el mercado estadounidense.

1-. Faes Farma ha anunciado que ha llegado a un acuerdo con la multinacional Hikma para la licencia de Bilastina en EE.UU.

2-. Según los términos de este acuerdo, Hikma actuará de agente en la tramitación del registro de la molécula en EE.UU. y superada esta asumirá la promoción y comercialización del producto. Faes Farma recibirá 3,5 mln eur a la firma del acuerdo, además de royalties de doble dígito y otros pagos por la consecución de hitos regulatorios y comerciales.

Valoración.

1-. Valoramos positivamente la consecución de este acuerdo que bien podría alargar el ciclo de vida de una de la molécula más exitosa de la compañía en la actualidad - ventas en más de 150 países – e introducirlo en el tercer mercado de antihistamínicos del mundo con un valor superior a 300 mln eur.

2-. Recordamos que Faes Farma ya ha intentado registrar el producto en EE.UU. y siempre ha encontrado reticencias de las autoridades a aprobarlo con la posología que emplea el producto a nivel mundial (10 mg día en adultos), aconsejando la realización de nuevos ensayos a dosis menores, algo que la compañía rechazaba por el excesivo coste de los mismos. Habrá que ver cual es la estrategia que pretenden seguir Hikma y Faes Farma esta vez y calibrar sus posibilidades de éxito en el país. Tenemos un precio objetivo de **4,19 eur/acc. y una recomendación de MANTENER.**

IAG. EEUU anuncia la reapertura del tráfico a la UE y Reino Unido. Iberia negociará otro ERTE con los sindicatos.

1-. **EEUU** anunció ayer que **permitirá la entrada al país de pasajeros de la UE y Reino Unido con la pauta completa a partir de noviembre.** Esto incluye a cerca del 80% de la población europea y británica.

2-. Los viajeros europeos y británicos vacunados **tendrán que presentar un test negativo realizado 3 días antes de volar.** Los viajeros norteamericanos no vacunados tendrán que presentar un test realizado el día antes de volar y hacerse otra prueba a su llegada.

3-. **Esperamos que la UE y Reino Unido aprueben una medida similar** para los ciudadanos norteamericanos que entren en sus territorios

4-. Por otro lado, **Iberia ha comenzado a negociar con los sindicatos un ERTE por causas organizativas y productivas** ante la posibilidad de que no se pueda prorrogar el ERTE actual, vigente desde el inicio de la Pandemia. El ERTE podría afectar a entre 4.000/5.000 trabajadores.

Valoración:

1-. Ayer **los títulos de las aerolíneas rebotaron con fuerza** (IAG +10,6%, Lufthansa +5,5%, AirFrance-KLM +5,3%) tras la noticia. Reiteramos que la reapertura de los mercados el principal catalizador para el sector.

2-. **Esperamos que las aerolíneas europeas comiencen a programar vuelos a EEUU a partir de noviembre y que los datos de tráfico mejoren significativamente a partir de este mes** teniendo en cuenta la elevada demanda latente y la reactivación de estos vuelos, que son de largo recorrido. El **impacto más significativo** será para **British Airways y Aer Lingus**, las dos aerolíneas más dependientes del tráfico a Norteamérica y las que más han estado sufriendo hasta ahora. Recordamos que **IAG está preparada para operar en 4T 21 hasta a un 75% de la capacidad de 2019** y esta noticia debería ayudar a que se vaya acercando a los datos de 2019 desde el 45% previsto en 3T 21e y del 20% en 1S 21.

3- En cuanto a las **negociaciones del ERTE en Iberia**, esperamos que se llegue a un acuerdo que permita seguir adecuando la plantilla a la demanda de vuelos actual, inferior a un 35% frente a 2019. Recordamos que Iberia está capacitada para llegar en 4T 21 a un máximo de capacidad del 86% frente a 4T 19.

P.O. 2,82 eur. Recomendación **SOBREPONDERAR**.

UTILITIES. Aclaración sobre las instalaciones renovables incluidas en el RD aprobado la semana pasada para la reducción de la factura de la luz.

1-. Se publica por parte del Ministerio de Transición Ecológica la aclaración sobre que instalaciones renovables se verían afectadas por el mecanismo de minoración en el exceso de retribución por los elevados precios del gas.

2-. Tal y como pensábamos, **quedarían excluidos** de esta normativa las **instalaciones con marco retributivo regulado**, las **instalaciones inferiores a 10 MW**, y las que cuentan con un **esquema de PPA puro** (a precio fijo). Además de los **nuevos proyectos** cuya instalación se ponga en marcha más allá de marzo de 2022.

3-. Las instalaciones que **sí se verían afectadas** serían todas **aquellas que vendan su producción a mercado**, aquellas que tengan un **PPA con un comercializadora del mismo grupo**, aquellas con un **PPA indexado a precios mayoristas** y las que tengan un **contrato con derivados que se liquiden por diferencias**.

Valoración:

1-. Consideramos que **la compañía más afectada sería Iberdrola** (gran parte de sus renovables en España tienen **contrato PPA con su propia comercializadora**).

2-. Estas medidas consideramos que **podrían poner en peligro algunos contratos bilaterales y la viabilidad de algunas plantas**, en el momento en el que las exigencias puestas por la administración superen los ingresos generados por la propia producción. Por ello, **consideramos que existe la posibilidad de que los recursos que interpongan las compañías ante estas medidas, en algunos casos podrían tener un desenlace favorable** para las mismas, aunque **todavía es muy prematuro aventurarse a afirmarlo con contundencia**.

3-. Tal y como hemos ido comentando en las últimas jornadas, consideramos que estas medidas **podría llevar a replantear, o al menos retrasar, ciertos planes de inversión de instalaciones renovables en España**, y aunque esto podría modificar las estimaciones en el corto plazo (**esperando que el deterioro de las cotizaciones pudiese continuar, por lo que recomendamos cierta cautela en los valores**), seguimos pensando, principalmente en el caso de Iberdrola (alta diversificación geográfica), y en menor medida en el de Endesa (exposición total al mercado ibérico), que **podría suponer un oportunidad para entrar en los valores de cara al largo plazo, sin descartar que pudiese haber mejores niveles de entrada**.

MAPFRE. La aseguradora cierra la compra del **capital que no posee de Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros (MPV)** una vez recibidas las autorizaciones pertinentes.

1. **Mapfre Internacional**, titular del 67,4071% de MPV **adquiere el 32,4606% del capital que no posee** (vs 33,0158% anunciado en julio).
2. La operación supondrá un **desembolso para Mapfre de 109,21 mln de euros** (111 mln de euros estimados en julio) **equivalente a 128,87 mln de soles peruanos** (vs previsión de 130,37 soles peruanos) y **supone pagar un PER 2020 de 12,7x**.

Valoración:

Noticia sin impacto en cotización ya que se trata del cierre de una operación ya anunciada y las cifras están muy en línea con lo anunciado previamente. Reiteramos que la operación aunque positiva es de reducido tamaño y el impacto será limitado en cuenta de pérdidas y ganancias. En 2020, Perú aportó cerca del 3% de las primas totales del Grupo y el 5% del beneficio neto. Sobreponderar. P.O 1,93 eur/acc.

INMOBILIARIO: un año después de la entrada en vigor de la ley que limita los precios del alquiler en “zonas tensionadas” y que afecta a los arrendamientos de Barcelona y otros 60 municipios catalanes, según la Asociación Española de Personal Shopper Inmobiliario (Aepsi), se registra una **caída del 40% en la oferta de pisos en Cataluña.**

1-. Además, las cifras oficiales de la Agència de l’Habitatge de Cataluña muestran **una caída en la firma de contratos del 16,6%.**

2-. En cuanto a la **evolución de los precios, no se aprecia un efecto directo sobre su moderación** y, según los datos de Idealista, los precios del alquiler se han movido de forma **similar en Barcelona y Madrid**, con caídas del 8,2% y 9,3% respectivamente.

Valoración:

1-. Noticia **sin impacto en valoración sobre el sector** al ser un resultado esperado y sin efectos relevantes hasta el momento.

2-. Existe amplia evidencia empírica que demuestra que la intervención sobre los precios de mercado resulta en la aparición de un mercado paralelo (mercado negro), escasez de oferta y aumentos de precio a largo plazo.

3-. Sin duda, la caída de precios registrada durante los últimos meses refleja el impacto de la pandemia, con los conocidos efectos del confinamiento, el teletrabajo y la elevada incertidumbre económica.

AENA. Mañana se vota en el Congreso la enmienda que llevaría a vincular el cobro de las RMGAs a la evolución de tráfico.

1-. Tras la aprobación del Senado (todos menos los miembros del Gobierno y el PNV), la probabilidad de que salga adelante la enmienda en el Congreso para **vincular el cobro de las Rentas Mínimas a la evolución del tráfico aéreo** desde el comienzo de la pandemia y hasta que se recuperen los niveles de tráfico de 2019, son elevadas. Esta enmienda **afectaría además a todos los operadores, con independencia de que hubiesen aceptado la propuesta de Aena.**

2-. En caso de que saliese adelante, y asumiendo un ingreso por pasajero estable, y la recuperación del tráfico precovid en 2024 (nuestro escenario base) **estimamos que esto supondría un recorte acumulado en los ingresos de 1.200 mln eur respecto a nuestras estimaciones** (un 7% menos de los ingresos totales acumulados hasta dicho año), 2.140 mln eur asumiendo los niveles de 2019 constantes hasta 2024 (13% menos de ingresos totales acumulados hasta dicho año). Si cogemos el escenario de recuperación del tráfico precovid en 2026 (estimación de Aena), el recorte de ingresos acumulado sería de 1.500 mln eur respecto a nuestras estimaciones, y 2.400 mln eur asumiendo los niveles de 2019 constantes.

3-. Existe la **posibilidad de que Aena recurra esta enmienda** en caso de que salga adelante, y por el momento, según aparece en prensa, y según lo visto en los últimos resultados publicados, **no lo registrarán en sus cuentas por orden del auditor, que considera que Aena cuenta con el respaldo de los contratos previamente firmados.**

4-. Recordamos que la mayoría de operadores pequeños (un 13% de los ingresos) aceptó la propuesta de Aena, y son grandes grupos como Dufry, Areas y SSP, entre otros, los que no la aceptaron (representan el 87% de los ingresos comerciales), grupos que están apoyados por importantes grupos de inversión.

Valoración:

1-. En caso de confirmarse la aprobación, y aunque haya la posibilidad de recurso por parte de Aena, **el impacto sería negativo, tanto a nivel cuantitativo** por el **descenso de los ingresos** respecto a las previsiones, **como cualitativo**, porque puede **llevar a un proceso judicial que se extienda en el tiempo** y por la **pérdida de seguridad jurídica** que supone para los inversores.

Reiteramos INFRAPONDERAR, P. O. 120,24 eur.

Zardoya OTIS. OTIS lanza una OPA de exclusión el 100% de Zardoya OTIS a 7,0 eur/acc. en efectivo.

1-. **OTIS Worldwide** (principal accionista de Zardoya OTIS con un 50,01% del capital) a través de sus participadas OTIS Elevator Company y OPAL Spanish Holdings, ha lanzado una **OPA** sobre la totalidad de acciones restantes de Zardoya OTIS (esto es 235,2 mln acc. representativas de un 49,99% del capital).

2-. La oferta se formula como una compraventa de acciones. La contraprestación ofrecida por OTIS a los accionistas de Zardoya OTIS es de **7,0 eur en efectivo por acción**. En consecuencia, el importe total máximo a desembolsar por OTIS asciende a 1.646,3 mln eur. El precio de la oferta se reducirá en un importe de 0,074 eur/acc. como consecuencia del reciente dividendo anunciado por Zardoya, cuyo pago está previsto para el 11 de octubre de 2021. El precio resultante será redondeado al alza a dos decimales, de tal manera que con efectos a partir del 7 de octubre de 2021 (fecha ex-dividendo) el precio de la oferta quedará fijado en 6,93 eur/acc.

3-. El precio ofrecido de 7,0 eur/acc. supone: 1) una prima del +30,8% sobre el precio de cierre de ayer de Zardoya (5,35 eur/acc.); 2) una prima del +28,9% sobre el precio medio ponderado del mes anterior al lanzamiento de la OPA (5,43 eur/acc.).

4-. La efectividad de la oferta no está sujeta a ninguna condición.

5-. De acuerdo con la información remitida a CNMV, **la oferta no está sujeta a notificación** ante la Comisión Europea ni ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, **ni requiere notificación ni autorización en ninguna otra jurisdicción** y, por tanto, no debe notificarse a ninguna autoridad de competencia. Igualmente, la potencial adquisición de los acciones objeto de esta oferta no constituye operación sujeta a autorización de inversiones extranjeras, debido a que OTIS ya es titular de más de un 50% del capital social de ZOSA y tiene el control exclusivo.

Valoración:

1-. A pesar de que no considerábamos la posibilidad de M&A como un punto principal de la tesis de inversión en Zardoya OTIS, si que defendíamos el sentido de una OPA de exclusión por parte de OTIS Worldwide, pues si bien ya consolidaba globalmente Zardoya, ésta cotizaba a múltiplos claramente por debajo de la matriz y competidores a pesar de tener mayores márgenes operativos.

2-. El precio ofrecido por OTIS Worldwide valora la compañía coincidiendo con nuestro Precio Objetivo de 7,0 eur/acc., por lo que **recomendamos ACUDIR A LA OPA**. Los múltiplos implícitos en la operación valoran Zardoya OTIS a 15,5x VE/EBITDA 2021, 17,2x VE/EBIT 2021 y 23,1x PER 2021. Estos múltiplos aún quedarían por debajo de los múltiplos a los que cotizan OTIS Worldwide, Köne y Schindler (promedio VE/EBITDA 2021 de 18,8x, VE/EBIT 2021 de 21,8x y PER 2021 de 30,8x).

Zardoya OTIS. Anuncia 2º dividendo a cuenta 2021 por importe de 0,074 eur brutos/acc.

1-. Zardoya OTIS comunicó ayer tras el cierre de mercado el acuerdo para la distribución del 2º dividendo a cuenta de los resultados 2021 por importe de 0,074 euros brutos por acción.

2-. Las fechas relativas a este dividendo son: 1) *last trading day*: 6 octubre 2021; 2) *ex date*: 7 octubre 2021, y; 3) 11 de octubre 2021 se hará efectivo.

3-. El dividendo se sitúa un +13,8% por encima del mismo dividendo pagado el año anterior, así como nuestra estimación (0,065 eurs/acc.). La compañía aumenta ligeramente el importe del último dividendo (abonado el pasado 9 de julio) de 0,072 eur/acc.

Valoración:

1-. Noticia que no esperamos tenga impacto en cotización a pesar de la mejora del dividendo con respecto a nuestra estimación.

2-. Zardoya OTIS ofrece una rentabilidad por dividendo superior al 5,2% a precios actuales, repartiendo prácticamente el 100% del Beneficio Neto. Consideramos sostenible a futuro esta tradicional política de dividendos por parte de la compañía. Acudir a la OPA y P.O. de 7,0 eur/acc.

SECTOR FARMACEÚTICO. El Gobierno diseña un nuevo plan que premia la fabricación.

1-. Tras dos años sin renovarse el acuerdo entre el Ministerio de Sanidad y Farmaindustria, el Ministerio de Industria estaría diseñando un nuevo plan para el sector, que premiaría la fabricación nacional de fármacos con deducciones de hasta el 25% en las aportaciones que debe realizar la industria sobre sus ventas de medicamentos de prescripción.

2-. En nuevo programa pretende potenciar actividades que aporten un mayor valor añadido, como la inversión en nuevas plantas industriales y nuevas tecnologías de producción, así como fomentar la investigación y desarrollo. El plan incorpora las líneas estratégicas establecidas en la Estrategia Farmacéutica para Europa y el Plan de Recuperación Económica para España, e intenta reforzar la capacidad de fabricación de medicamentos considerados esenciales: antimicrobianos que reducen la resistencia a antibióticos y prevención y tratamiento del Covid-19.

3-. El Plan categoriza a las compañías en 4 categorías, incluyendo a Grifols, Ammirall y Rovi en la máxima categoría. En este las exenciones sobre las aportaciones a la Seguridad Social una vez cumplidos una serie de requisitos pueden alcanzar hasta el 25%.

Valoración.

1-. Plan positivo para la Industria Farmacéutica pero que entendemos no sustituye al acuerdo entre el Sector y Farmaindustria y que lleva casi dos años si renovarse.

2-. Siendo tan solo un borrador y sin contar plan final y su aprobación es difícil cuantificar el impacto del mismo sobre las distintas compañías, pero según entendemos de las líneas maestras del mismo, Rovi y Faes Farma podrían ser las más beneficiadas al estar inmersas en planes de ampliaciones de capacidad industrial. En todo caso el impacto positivo es muy limitado dentro de las cuentas consolidadas de estos grupos.

INMOBILIARIO/PROMOTORAS: Según datos publicados por el INE, las **transacciones sobre viviendas** se han disparado un +53,5% i.a. en el mes de julio, +4% frente a un 2019 más comparable, alcanzando las 50.258 unidades, la **mayor cifra desde 2008**.

1-. La mayor parte de las operaciones han sido sobre **viviendas de segunda mano**, que marcan **máximos de 2007**, creciendo un +56,9% i.a. y +2,5% vs 2019, mientras que las transacciones sobre **viviendas nuevas** crecieron un +40,2% i.a., +10,7% vs 2019, **muy alejado de las cifras de 2007-2008**.

2-. En el acumulado del año la compraventa de casas se ha incrementado un +34,5% i.a., aunque solo aumenta un 1% vs 2019., con las viviendas usadas subiendo +32,2% i.a. y +1,5% vs 2019, mientras que las nuevas aumentaron un +43,7% i.a. y +13% vs 2019.

3-. Las **mayores subidas** anuales se produjeron en Cantabria (791%), Madrid (78,9%) y Galicia (66,5%), mientras que Extremadura (13,3%) y Aragón (28,6%) registran los menores aumentos.

Valoración.

1-. **Noticia positiva que resalta la fuerte demanda de vivienda, aunque sin impacto relevante en cotización**, ya que pese a ser un buen dato, sin duda, la fuerte subida de julio está **influida por las operaciones que no se pudieron cerrar en los peores meses de la pandemia**.

2-. Durante el último año la demanda muestra un sesgo hacia casas con espacios exteriores, zonas comunes con jardín y piscina o estancias más amplias, **acorde con el grueso de la oferta de las principales promotoras**.

3-. La rápida absorción del stock de vivienda en determinadas zonas con alta demanda y los bajos tipos de interés, continuarán **favoreciendo las subidas de precios a corto y medio plazo**.

4-. Continuamos **vigilantes con las tasas de esfuerzo y la concesión de crédito hipotecario** ante ciertos excesos incipientes en determinados mercados.

MAPFRE. La **Comisión Europea propone la creación de un marco comunitario para las aseguradoras y una modificación de la directiva de Solvencia II que incluye una relajación de algunos requisitos de solvencia**.

1-. **La medida de relajación de requisitos de Solvencia II** (criterios de selección de activos de larga duración, riesgo asociado a la sensibilidad a movimientos de mercado) **pretende liberar 120.000 mln de euros de capital, 90.000 mln de euros a corto plazo y otros 30.000 mln de euros a largo plazo**.

2-. **El objetivo de la medida es hacer que el sector asegurador actúe como uno de los motores de la recuperación económica** permitiendo a las aseguradoras incrementar su inversión en la transición verde.

Valoración.

La noticia es positiva para el sector dado que estamos hablando de relajar los requisitos de solvencia y por tanto tendrá un impacto directo en un aumento de los ratios de solvencia y probablemente más estabilidad de los mismos (p.e si se pretende relajar el riesgo asociado a movimientos de mercado). **Al no existir más detalles sobre la medida no es posible cuantificarlo el impacto de la misma sobre los ratios de capital de Mapfre. Sobreponderar. P.O 1,93 eur/acc.e**

CELLNEX. **BT ha remitido un escrito a la CMA en la que alerta sobre las repercusiones para el mercado y el desarrollo de su 5G de la compra por parte de Cellnex de las torres de Hutchison**.

1-. **BT dice que esta operación reducirá la competencia en el mercado británico y que podría afectar a su despliegue del 5G en la región, ya que le dificulta su acceso a esta infraestructura. Además, habla**

de un posible incremento de precios y una menor calidad, cosa que en principio no se espera (y que no se ha producido en ninguno de los países donde han realizado adquisiciones) ya que los precios están cerrados a través del propio contrato de compra. El despliegue del 5G entendemos que, como en otras regiones, se llevará a cabo sin grandes sobresaltos.

2-. Cellnex y Hutchison ya mandaron sus argumentos al regulador británico, y ya se informó de que el proceso de aprobación en Reino Unido se dilataría hasta 2022. Cellnex como gestor independiente de cualquier operador de telefonía, permite la entrada en las torres de operadores y el uso de tecnología acorde a sus necesidades por lo que consideramos que podría incrementar la competitividad de estas infraestructuras y del propio sistema de telecomunicaciones.

3-. Las torres que ha adquirido Cellnex están en una sociedad conjunta al 50% entre BT y Hutchison, por lo que su 50% pasaría a Cellnex.

4-. Además, recordamos que la conversión de CTIL (filial de torres al 50% entre Telefónica y Vodafone en UK) en proveedor independiente disminuye la cuota de Cellnex e incrementa la competencia.

Valoración:

1-. La noticia salió ayer con el mercado abierto por lo que **consideramos que ya estaría en gran medida recogida en la cotización**. Por el momento consideramos que **el proceso de cierre de la operación está evolucionando según lo previsto**.

Reiteramos la visión positiva en el valor, SOBREPONDERAR, P. O. 75,57 eur.

AENA. El Congreso aprueba la enmienda de vincular los ingresos comerciales a la evolución del tráfico aéreo. Aena estima un impacto de 1.500 mln eur.

1-. Tal y como se venía esperando, el Congreso aprueba la enmienda para **vincular el cobro de las Rentas Mínimas a la evolución del tráfico aéreo** desde el comienzo de la pandemia y hasta que se recuperen los niveles de tráfico de 2019. Esta enmienda **afectaría además a todos los operadores, con independencia de que hubiesen aceptado la propuesta de Aena**. Aena podrá cobrar la parte variable de los contratos si así procediese.

2-. En línea con nuestras estimaciones, y esperando que el tráfico no recupere el nivel de 2019 hasta 2026, **Aena estima un impacto negativo de 1.500 mln eur** en sus ingresos de los próximos años. **En nuestro escenario base, recuperación del tráfico en 2024, estimamos que el impacto sería de 1.200 mln eur.**

3-. Existen **dudas sobre el tratamiento contable de los ingresos ya contabilizados** en 2020 y lo que llevamos de 2021. Además, **cabe la posibilidad de que Aena presente recurso** y puede que eso se dilate en el tiempo.

Valoración:

1-. La noticia, que salió antes del cierre del mercado, llevó a **la cotización a reaccionar negativamente** pese a que era algo esperado.

2-. Un cálculo preliminar sobre nuestro precio objetivo en nuestro escenario base (recuperación tráfico en 2024, tarifas planas en DORA II) **estima un impacto en nuestro precio objetivo cercano al -5%**.

Reiteramos INFRAPONDERAR, P. O. 120,24 eur.

FERROVIAL. Compra del 5,704% de la autopista I-66 por 159 mln eur.

1-. Aplicando su derecho de adquisición preferente sobre el 10% del capital que está en manos de

John Laing, Cintra (filial de infraestructuras del grupo) se hace con el 5,704% por 159 mln eur (0,85% del *market cap*). Con esta adquisición, sujeta a las correspondientes autorizaciones, **su participación alcanza el 55,704%**.

2-. La inversión comprometida correspondiente a dicha participación es de 31 mln eur, que se sumarían a los 456 mln eur que tenían comprometidos a cierre de junio, momento en el que había invertido ya 186 mln eur.

3-. **El precio pagado supone valorar el 100% del activo en 2.788 mln eur**, un activo cuya **deuda se estima en 1.780 mln eur a 31 de diciembre de 2021, consolidándose el 100% desde el cierre de la operación.**

4-. A consecuencia del precio pagado, **Ferrovial reconocerá una plusvalía de 1.023 mln eur** por valorar su 50% a valor razonable. Antes ostentaba un valor en libras de 374 mln eur.

5-. Recordamos que la I-66 es un proyecto *managed lane* de 35 km cuyo plazo de construcción (al 70% a cierre de junio) está previsto que finalice en diciembre de 2022, con una concesión de explotación por 50 años desde la finalización.

Valoración:

1.- El **impacto** para Ferrovial en cuanto a nuestro precio objetivo, consideramos que es **relativamente bajo**, ya que, aunque **se pone en valor el activo** respecto a las valoraciones previas (a valor en libras), **la consolidación de la deuda y la salida de caja del pago compensan en gran medida el efecto positivo**. Estimamos que esta adquisición **mejora nuestro precio objetivo en cerca de un 1,5%**.

Reiteramos la visión positiva en el valor con la recomendación de SOBREPONDERAR, P. O. 25,94 eur.

ENAGÁS. Posible salida de GNL Quintero en Chile.

1-. Según prensa, Enagás y Omers (45,4% y 34,6% de participación respectivamente) habrían contratado a Rothschild y Credit Suisse para **la venta de su participación en GNL Quintero en Chile.**

2-. Según la noticia, la valoración de la operación **podría alcanzar los 1.000 mln eur. Entendemos que sería por ese 80%** que controlan ambas compañías (el otro 20% propiedad de la empresa estatal chilena Enap, que tiene derecho preferente para adquirir ese 80%).

Valoración:

1-. La posible operación entraría en su estrategia de rotación de activos maduros, y permitiría obtener una **plusvalía respecto a nuestra valoración de cerca de 120 mln eur, algo por encima del 2% del market cap.**

2-. Aunque el precio consideramos que podría tener impacto en el precio objetivo, se genera cierta **incertidumbre por el destino de los fondos. Veremos si la compañía tiene alguna opción de inversión identificada o si por el contrario podría destinarlo a mejorar su política de dividendos.**

Reiteramos MANTENER, P. O. en 19,21 eur.

NATURGY. Criteria rechaza acudir a la OPA de IFM.

1-. Criteria confirma que no acudirá a la OPA porque no satisface sus intereses.

2-. Además, en prensa se comenta que **podría retomar las compras de acciones**, donde ya controla una participación del 26%.

Valoración:

1-. Esta noticia consideramos que **dificulta el éxito de la OPA de IFM**.

Seguimos reiterando vender en mercado ya que el *upside* (<2% hasta precio de la OPA) no compensa el riesgo de que la OPA no se ejecute (tesis que con estas últimas noticias podría coger fuerza) y el valor corrija con intensidad.

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

Resultados empresariales de la semana

RESULTADOS NACIONALES: VER INFORME ESPECIAL DE RESULTADOS ESPAÑA ([pulse aquí](#))

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

Tras un agosto atípicamente plácido en los mercados, **despedimos el verano con la vuelta de la volatilidad de la mano de China y el gigante inmobiliario Evergrande**. Tras las últimas intervenciones regulatorias del gobierno sobre varios sectores durante el verano a raíz de su nueva política de “prosperidad común”, en esta ocasión los efectos se notaron sobre el mercado inmobiliario, donde **la campaña del gobierno para reducir el endeudamiento en un mercado burbujeante ha sido el catalizador definitivo para echar a pique el buque insignia de los excesos del mercado**.

Durante el mes de agosto, las autoridades chinas fijaron tres nuevas líneas rojas para el sector promotor, limitando el ratio deuda neta/fondos propios <100%, el ratio pasivo/activo <70% y la obligación de mantener unos niveles de efectivo equivalentes a la deuda a corto plazo. Incapaz de continuar perpetuando la expansión de su deuda, Evergrande se vio obligada a bajar precios y parar proyectos para preservar caja, lo que disparó las **dudas sobre su viabilidad y la capacidad del pago de cupones de su deuda**, con varios vencimientos a c/p.

Los **inversores se cuestionan cuál sería el impacto de una reestructuración de deuda/liquidación, y si esto puede suponer un riesgo sistémico**, así como las posibles derivadas a nivel financiero (bancos acreedores, aseguradoras, inversores en Evergrande) y sobre la propia economía real, con el riesgo de que China se desacelere más de lo esperado (toda la cadena de producción relacionada con construcción e inmobiliario supone 25% del PIB, y gran parte de la riqueza de los hogares viene del inmobiliario donde la situación de Evergrande presiona los precios a la baja). **Rápidamente la aversión al riesgo se apoderó de los mercados, elevado el índice de volatilidad VIX hacia máximos de mayo y provocando caídas relevantes entre aquellos valores más expuestos al ciclo económico global y commodities con gran exposición a China como el hierro, el cobre o el aluminio**.

Aunque evidentemente existirían múltiples derivadas, **no creemos que sea un evento comparable a la quiebra de Lehman Brothers**, aunque habrá que estar pendientes de la reacción del gobierno chino y si decide algún tipo de apoyo/rescate (“*too big to fail*”), lo que permitiría limitar los impactos y que se quede en un episodio de volatilidad. Por el momento, las **inyecciones de liquidez del banco central de China ayudaron a calmar unos mercados que finalmente recuperaron la normalidad**, con el VIX cayendo por debajo de los niveles de inicio de semana y las bolsas recuperando las caídas iniciales.

De este modo, **la renta variable acaba la semana con tímidas subidas en Europa**, donde el Ibex estuvo a la cabeza >1%, **prácticamente plana en EE.UU.**, a un 2% de los máximos históricos marcados a principio de mes, **y caídas moderadas en China**, donde los festivos a principio de semana ayudaron a contener las caídas en CSI 300, mientras en el Hang Seng de Hong Kong fueron algo más acusadas, -3%.

En renta fija, la volatilidad provocó el **típico movimiento hacia activos seguros** con una caída inicial de TIRes en bonos soberanos y una tímida ampliación de diferenciales en periféricos. La vuelta del apetito por el riesgo provocó cierto **efecto rebote, con las TIRes ligeramente al alza en la semana, acentuadas tras las reuniones de la Fed y el BoE**, que impulsaron especialmente la rentabilidad del Treasury y del Gilt.

En este sentido, tuvimos una **semana repleta de reuniones de bancos centrales**, sin grandes cambios ni sorpresas, pero **recalcando el enésimo inicio del fin de las políticas monetarias ultralaxas**.

Así, **la Fed concluyó su reunión sin cambios en tipos (0-0,25%) ni en QE** (compras mensuales 120.000 mln USD), y **anunció informalmente el inicio del tapering, que previsiblemente anunciará de forma oficial en la reunión del 3-noviembre y podría comenzar a ejecutar en noviembre/diciembre y completarlo a mediados de 2022** (lo que supondría una retirada muy

gradual, -15.000 mln USD al mes) y manteniéndose el balance de la Fed elevado (> 8 bln usd tras más que duplicarse desde el inicio de la pandemia). Esto es así en la medida en que la recuperación del mercado laboral sigue estando incompleta (aún 5,3 mln empleos por debajo de niveles pre-Covid) y por tanto siguen lejos del pleno empleo (su segundo objetivo junto con el de estabilidad de precios en torno al 2%, y que supondría volver a una tasa de paro del 3,5% de antes de la pandemia vs 5,2% actual). La Fed **reiteró una vez más la desvinculación entre *tapering* y primeras subidas de tipos**, que no deberían llegar hasta finales de 2022 ó 2023, tal y como refleja el **nuevo *dot plot*, que se revisó ligeramente al alza** (2021 0,1%, 2022 0,25%, 2023 1%, 2004 1,8% y sin cambios en el nivel previsto a medio plazo en 2,5%): la mitad de los miembros del FOMC -9 vs 7 en junio- piensan que la primera subida puede producirse a finales de 2022, a lo que seguirían 3 subidas en 2023 vs 2 previstas en junio, y se prevén 3 subidas adicionales en 2024.

Este movimiento al alza en el *dot plot* es consecuencia a su vez de la **actualización del cuadro macro** de la Fed, en el que destaca la revisión al **alza** de las **previsiones de inflación** (deflactor del consumo privado subyacente 2021 +3,7%, 2022 +2,3% y 2023 +2,2%, lo que supone una revisión vs junio de +0,7 pp, +0,2 pp y +0,1 pp respectivamente, lógicas en un contexto de precios que se mantendrán altos más tiempo del inicialmente estimado aunque con tendencia a irse moderando. En términos de **crecimiento y empleo**, empeoran las estimaciones 2021 vs junio ante la debilidad mostrada recientemente por la expansión de la variante Delta: PIB 2021 +5,9% (vs +7% en junio), aunque revisó al alza 2022 hasta +3,8% (vs +3,3%) y 2023 +2,5% (vs 2,4% junio). En la misma línea, empleo 2021 4,8% (vs 4,5% en junio), y sin cambios para 2022 3,8% y 2023 3,5%.

Igualmente, **el Banco de Inglaterra no anunció cambios de política monetaria** (tipos 0,1%, QE 895.000 mln gbp) pero **lanzó un mensaje algo menos acomodaticio**: consideran que el escenario actual justifica una moderada subida de tipos dado el repunte de inflación (3,2% en agosto vs 2% en julio y objetivo BoE 3%, y que el pico estará ligeramente por encima del 4%) y la recuperación del mercado laboral hasta niveles pre-pandemia, si bien habrá que esperar a ver el impacto de la finalización de los ERTES a finales de mes, que podrían presionar al alza la tasa de paro hacia niveles del 5% (vs 4,4% actual). En este contexto, **es previsible que, aunque el Banco de Inglaterra sea de los primeros entre los países desarrollados en tensionar su política monetaria, lo haga de forma muy gradual**, teniendo en cuenta los riesgos que aún persisten sobre el crecimiento (variante Delta, política fiscal más restrictiva, elevados precios de la energía que pesará sobre la renta disponible) y que se reflejaron en una **revisión a la baja de las previsiones de PIB 3T** (hasta +2,1% vs +2,9% anterior). Así, la primera subida de tipos que el mercado descuenta para feb-22 (+15 pb) y acumulado +45 pb para nov-22 podría llegar algo más avanzado el año 2022.

Por su parte, **el Banco de Japón mantuvo tanto tipos como QE** (tipo repo -0,1% y objetivo TIR 10 años 0%), mientras **el Banco de Noruega anunció su decisión de subir tipos hasta 0,25%**, subida a la que sucederán previsiblemente más en el próximo año (el mercado descuenta 3-4 adicionales y una más en 2023). En el lado contrario, **el Banco de Turquía bajó tipos 100pb hasta el 18%**, a pesar del fuerte repunte de inflación (19,25% en agosto), en una nueva muestra del intervencionismo gubernamental en las decisiones de política monetaria puesto que no parece tampoco justificarse con la excusa de poner ahora el foco en la inflación subyacente (solo 250 pb por debajo de la inflación general). La decisión presionó adicionalmente a la lira turca, que marca nuevos mínimos vs el dólar.

A destacar también las declaraciones de **Luis de Guindos**, vicepresidente del BCE, que **reiteró la idea de transitoriedad de la inflación en la Eurozona, considerando que podría alcanzar su punto máximo alrededor de noviembre en 3,4%-3,5%** (vs 3% en agosto), aunque habrá que vigilar potenciales efectos de segunda ronda (salarios). Por su parte, **Muller**, gobernador del banco de Estonia y miembro del Consejo de Gobierno del BCE afirmó que **se discutirá incrementar otros programas de compra de deuda** (APP actual 20.000 mln eur mensuales) **una vez que el PEPP finalice en marzo 2022**, en un mensaje evidentemente *dovish*.

A nivel de expectativas cíclicas, **la OCDE publicó una actualización de las previsiones económicas y de inflación**, que muestran una **revisión al alza del PIB esperado para 2022** de forma

generalizada, **al igual que para la inflación tanto en 2021 como en 2022** aunque manteniéndose la moderación esperada de precios prevista para 2022 vs 2021. La OCDE espera que el PIB mundial crezca un +5,7% 2021 y +4,5% en 2022e (-0,1 pp y +0,1 pp vs previsiones de junio respectivamente), mostrando que la recuperación económica continúa, aunque a menor ritmo. Por países destaca la **revisión a la baja en Estados Unidos** para 2021, -0,9 pp hasta +6% i.a., con mejora de +0,3 pp en 2022e hasta +3,9%. En **Europa**, revisa **al alza** el PIB 2021 en el Área Euro, +1 pp hasta +5,3% i.a. vs previsiones junio, recogiendo principalmente la mejora en **Italia** (+1,4 pp hasta +5,9% i.a.) y **España** (+0,9 pp hasta +6,8% i.a.) vs **Alemania** (-0,4 pp hasta +2,9% i.a.).

En cuanto a la inflación, la institución remarca que el incremento de los precios de **commodities y costes globales de transporte han añadido 1,5 pp** adicional a la inflación esperada en 2021 para el G20. La inflación esperada para la **Eurozona** se sitúa en el **+2,1% i.a. 2021 y +1,9% i.a. 2022** (+0,3 pp y +0,7 pp vs junio respectivamente), destacando Alemania (+2,9% i.a. 2021e y +2,1% i.a., +0,3 pp y +0,5 pp vs junio respectivamente) y España (+2,4% i.a. 2021e y +1,9% i.a., +0,8 pp vs junio para ambos años) con los niveles más elevados de inflación entre las principales economías en Europa. En **Estados Unidos**, la inflación podría alcanzar el **+3,6% i.a. 2021 y +3,1% i.a. 2022** (+0,7 pp y +0,5 pp vs junio respectivamente). La mayor revisión al alza se da en Turquía y México.

En el plano macro, tuvimos una **semana relativamente apacible**, donde lo más relevante fueron los **PMIs preliminares de septiembre**, que **decepcionaron las estimaciones pero se mantienen en terreno de sólida expansión**: **Estados Unidos** manufacturero 60,5 (vs 60,8 estimado y 61,1 anterior), servicios 54,4 (vs 55 estimado y 55,1 anterior) y compuesto 54,5 (vs 58,3 estimado y 55,4 anterior), **Eurozona**, manufacturero 58,7 (vs 60,3 estimado y 61,4 anterior), servicios 56,3 (vs 58,5 estimado y 59 anterior), compuesto 56,1 (vs 58,5 estimado y 59 anterior).

En **Alemania**, la encuesta IFO de confianza empresarial del mes de septiembre mostró ligero deterioro en el clima de negocios, en línea con las estimaciones, decepcionando el componente de situación actual con una caída mayor a la prevista mientras las expectativas mostraron un ligero deterioro mejorando estimaciones. Por su parte, en la **Eurozona la confianza consumidora de septiembre rebotó ligeramente tras el deterior de agosto**.

Por último, en **Japón se mantienen las presiones deflacionistas con el IPC anual de agosto cayendo, tanto en tasa general -0,4% (vs -0,3%e y previo) como subyacente -0,5% (vs -0,4%e y -0,6% previo)**.

En **España**, se dio a conocer el PIB final 2T, anual 17,5% (vs 19,8% preliminar y -4,2% anterior), y trimestral 1,1% (+2,8% preliminar y -0,6% anterior), destacando la **fuerte revisión a la baja de los datos de contabilidad nacional**, que apuntan a una **recuperación en 2T21 mucho menos vigorosa de lo inicialmente estimado** vs el estancamiento visto en 4T20-1T21 (afectados por olas de Covid), generando dudas sobre el crecimiento del PIB 2021, estimado por el consenso en +6%, y que podría acabar acercándose más al +5%. El PIB solo creció +1,1% trimestral en 2T21 vs +2,8% avanzado en julio. Sorprende la sustancial revisión a la baja, que no es coherente con la mejora de la situación sanitaria y el consiguiente levantamiento de restricciones a la movilidad que se había reflejado en una mejora de los indicadores más adelantados de ciclo (PMIs, confianzas, gasto con tarjetas bancarias...). Alegan dificultades de medición en medio de la pandemia. La mayor revisión se produce en la partida de consumo de los hogares, que avanza +4,7% vs +6,6% adelantado, lo que supone que el consumo sigue un 8% por debajo de los niveles pre-Covid. Hay una fuerte revisión de *Comercio, transporte y hostelería* (+0,4% vs +5% inicial, lo que deja al sector en niveles del 4T20), también difícil de explicar dada la mejora del escenario de fondo. Por el lado de la inversión, siguen afectando los problemas en las cadenas de suministro. **Veremos hasta qué punto la debilidad del 2T21 se traduce en algo de traslación del crecimiento a 3T21, con el apoyo del menor riesgo sanitario, el ahorro acumulado y cierta recuperación del turismo**, si bien la desaceleración vista en los más recientes indicadores adelantados de ciclo complica el escenario. **Es previsible que veamos revisiones a la baja del PIB 2021** (esta semana el BdE revisaba al alza hasta +6,3%, mientras que el gobierno espera +6,5% y la OCDE +6,8%), **lo que podría también afectar a los PGE 2022**.

A nivel político, prestaremos especial atención durante el fin de semana a las elecciones del domingo en Alemania, que pondrán fin a la era Merkel (16 años como Canciller). La pérdida de apoyos de los conservadores CDU (Armin Laschet) y el avance de los socialdemócratas SPD (Olaf Scholz), que lideran las encuestas por primera vez en 15 años, abren opciones múltiples de coalición. Las negociaciones podrían ser largas y **podrían ser necesarios tres partidos para alcanzar la mayoría. El mayor peso en un futuro gobierno alemán de los partidos de izquierdas apunta a mayor impulso fiscal** (más crecimiento, TIRes más altas, apreciación del Euro).

De cara a la próxima semana la atención se centrará en los datos macro americanos, con el protagonismo del **deflactor del consumo privado subyacente de agosto**, medida de inflación favorita de la Fed, que podría estar cerca de tocar techo. Además, conoceremos las cifras de la encuesta de **confianza del consumidor de la Universidad de Michigan**, la encuesta del **Conference Board**, el **ISM de septiembre** y la lectura final del **PIB 2T**.

A nivel global, además, conoceremos los **PMIs finales** que se espera ratifiquen las lecturas preliminares de caídas, pero en terreno expansivo, en Europa y EE.UU. mientras **en China previsiblemente continuarán mostrando debilidad, aunque veremos si hay cierta recuperación tras los malos datos de agosto afectados por las restricciones para frenar el avance de la variante Delta**.

En **Europa**, por su parte, también tendremos **datos de precios de septiembre**, con los **IPC preliminares en Eurozona, Alemania, Francia y España**, donde aún se esperan subidas antes de tocar techo hacia final de año. Además, **en la Eurozona se darán a conocer las encuestas de confianza de septiembre, mientras en Alemania se publicará el índice GfK de confianza del consumidor de octubre**, tras haber tocado techo en julio y con caídas en agosto y septiembre.

En cuanto a nuestra Visión de Mercado, reiteramos que la recuperación económica global continúa adelante, aunque más moderada de lo previsto hace meses y no exenta de baches (nueva ola de contagios por variante Delta: confirmar ruptura del vínculo contagios-hospitalizaciones, que debería evitar la imposición de restricciones tan severas que cuestionen la recuperación). La persistencia de riesgos sobre el crecimiento y la percepción de que el repunte de inflación es transitorio apoya el **mantenimiento de políticas monetarias de sesgo dovish** o acomodaticio, aún a pesar del previsto inicio de retirada gradual de estímulos en EEUU a final de año. **Continúa asimismo el apoyo fiscal**: tras la aprobación por parte del Congreso de Estados Unidos del paquete de 3,5 bln USD (salud, educación, cambio climático), a la espera de ratificación por Senado y pendientes de plan infraestructuras 1 bln USD a votar en Congreso a finales sept. Y en Europa el NGEU, aunque podría haber algún retraso respecto a lo inicialmente estimado. A nivel empresarial, tras **la buena temporada de resultados 2T**, la base de comparación ya no será tan fácil, pero la confirmación de que el ciclo sigue mejorando debería mantener el buen tono en resultados 3T. En este contexto, **Europa debería beneficiarse de su mayor sesgo value/cíclico**.

Consideramos que los **apoyos de fondo de las bolsas** se mantienen (ciclo + beneficios empresariales + liquidez) pero no descartamos **correcciones puntuales** (oportunidad de compra) y volatilidad al alza ante diversos **riesgos**, como son el grado de desaceleración (¿bache o fin de ciclo?, en función de restricciones a la actividad), la evolución de la inflación (confirmar carácter coyuntural y no estructural de repunte c/p), clave para ritmo retirada estímulos monetarios, y la situación en China (intervencionismo regulatorio), con elevada exigencia (absoluta) de valoraciones bursátiles.

Para **más información respecto a análisis de mercado**, así como para tener acceso a nuestro **Técnico global semanal**, consultar la página web: www.renta4.com

Carteras Recomendadas

Esta semana no hemos realizado cambios en carteras.

La **Cartera 5 Grandes** sigue compuesta por: **ArcelorMittal (20%), BBVA (20%), Cellnex (20%), Grifols (20%) y Repsol (20%).**

La **Cartera Versátil** está formada por: **Acerinox (10%), ArcelorMittal (10%), BBVA (10%), CAF (10%), Cellnex (10%), Cie Automotive (10%), Dominion (10%), Grifols (10%), IAG (10%) y Repsol (10%).**

La **Cartera Dividendo** sigue constituida por: **Acerinox (12,5%), Ebro Foods (12,5%), Endesa (12,5%), Iberdrola (12,5%), Logista (12,5%), Repsol (12,5%), Telefónica (12,5%) y Zardoya OTIS (12,5%).**

La cartera **Europea** sigue compuesta por: **Anglo American (12,5%), Air Liquide (12,5%), Fresenius (12,5%), Infineon (12,5%), Prosus (12,5%), Rentokil Initial (12,5%), Sanofi (12,5%) y Siemens AG (12,5%).**

La **Cartera Americana** está constituida por: **Alibaba (10%), Altria (10%), Amazon (10%), Coca Cola (10%), Facebook (10%), Flowserve (10%), Raytheon Technology (10%), TE Connectivity (10%) y Viatris (10%).**

Para más información respecto a nuestras carteras recomendadas, consultar la página web: www.renta4.com

	Último	Precios históricos					Revalorización			Diferencias			Volumen
		Sem.	2020	2019	2018	2017	Var.Sem.	Desde 2020	Desde 2019	Desde 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m	
Infraestructuras de transporte													
AENA	141,050	134,100	142,200	170,500	135,750	169,000	5,2%	-0,8%	-17,3%	3,9%	-6,6%	27,0%	233.938
FERROVIAL	25,680	24,480	22,600	26,970	17,695	18,925	4,9%	13,6%	-4,8%	45,1%	-1,3%	41,3%	693.787
Inmobiliarias													
AEDAS HOMES	26,950	27,850	21,100	21,450	22,160	30,600	-3,2%	27,7%	25,6%	21,6%	-5,8%	70,3%	27.102
ARIMA	9,300	9,220	8,300	11,300	9,000	-	0,9%	12,0%	-17,7%	3,3%	-14,7%	21,7%	9
INM. DEL SUR	8,280	7,560	7,382	9,545	9,364	9,264	9,5%	12,2%	-13,3%	-11,6%	-1,0%	51,8%	610
INM.COLONIAL	8,710	8,740	8,025	11,360	8,135	8,283	-0,3%	8,5%	-23,3%	7,1%	-8,7%	54,2%	325.558
LAR ESPAÑA REAL	5,300	5,270	4,670	7,100	7,450	8,890	0,6%	13,5%	-25,4%	-28,9%	-8,6%	80,4%	13.341
MERLIN PROP.	9,306	9,146	7,780	12,790	10,785	11,300	1,7%	19,6%	-27,2%	-13,7%	-8,8%	73,7%	375.192
METROVACESA, S.A.	7,300	7,570	6,040	8,750	11,090	-	-3,6%	20,9%	-16,6%	-34,2%	-4,6%	63,4%	42.148
MONTEBALITO	1,610	1,660	1,510	1,550	1,310	2,285	-3,0%	6,6%	3,9%	22,9%	-16,7%	40,0%	2.448
NEINOR H.	11,680	11,940	10,900	11,000	13,000	18,300	-2,2%	7,2%	6,2%	-10,2%	-7,9%	30,4%	16.610
NYESA VALORE	0,006	0,007	0,006	0,011	0,017	0,170	-9,9%	1,6%	-42,9%	-61,7%	-57,3%	93,9%	7.867.200
REALIA	0,712	0,684	0,680	0,934	0,910	1,093	4,1%	4,7%	-23,8%	-21,8%	-9,0%	18,7%	88.328
RENTA CORP.	2,070	2,000	2,050	3,150	3,190	2,925	3,5%	1,0%	-34,3%	-35,1%	-17,2%	42,8%	41.014
URBAS	0,017	0,016	0,018	0,007	0,003	0,013	5,6%	-4,5%	134,7%	397,1%	-30,7%	16,6%	31.837.618
Madereras y papeleras													
ENCE	2,464	2,380	3,395	3,670	5,485	5,500	3,5%	-27,4%	-32,9%	-55,1%	-45,1%	37,9%	681.911
IBERPAPEL	19,350	19,950	17,200	25,500	33,000	28,911	-3,0%	12,5%	-24,1%	-41,4%	-7,0%	24,8%	3.278
MIQUEL COST.	16,400	16,700	14,720	16,400	16,980	22,506	-1,8%	11,4%	0,0%	-3,4%	-3,3%	47,5%	10.655
RENO MEDICI	1,440	1,440	0,931	0,801	0,600	0,523	0,0%	54,7%	79,8%	140,0%	-3,4%	73,3%	6.524
RENO, CONVERT	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
Medios de comunicación													
ATRESMEDIA	3,734	3,552	2,880	3,482	4,362	8,700	5,1%	29,7%	7,2%	-14,4%	-12,1%	76,0%	283.522
MEDIASET ESP	4,988	4,768	4,260	5,660	5,490	9,359	4,6%	17,1%	-11,9%	-9,1%	-15,4%	87,1%	223.549
PRISA	0,565	0,534	0,893	1,440	1,665	1,296	5,8%	-36,7%	-60,8%	-66,1%	-50,3%	48,7%	210.929
VERTICE 360	3,705	3,705	3,870	3,100	2,511	1,775	0,0%	-4,3%	19,5%	47,6%	-14,6%	32,3%	765
VOCENTO	1,060	1,055	0,922	1,225	1,100	1,530	0,5%	15,0%	-13,5%	-3,6%	-12,4%	79,7%	1.498
Minería y metalurgia													
ACERINOX	11,110	11,630	9,034	10,045	8,662	11,915	-4,5%	23,0%	10,6%	28,3%	-10,6%	70,3%	448.540
APERAM	49,170	51,880	34,150	28,650	22,300	42,785	-5,2%	44,0%	71,6%	120,5%	-14,2%	125,6%	312
ARCEL.MITTAL	25,830	27,215	19,050	15,620	18,180	27,095	-5,1%	35,6%	65,4%	42,1%	-16,3%	154,4%	284.956
BERKELEY ENE	0,190	0,200	0,365	0,127	0,114	-	-5,1%	-48,0%	49,8%	67,3%	-63,1%	55,7%	764.881
TUBACEX	1,476	1,424	1,370	2,830	2,500	3,350	3,7%	7,7%	-47,8%	-41,0%	-26,9%	59,6%	119.044
TUBOS REUNID	0,405	0,393	0,204	0,192	0,143	0,750	3,2%	98,5%	111,4%	183,2%	-24,9%	278,5%	383.101
Ocio													
AMREST HOLDI	6,335	6,550	6,090	10,000	9,970	-	-3,3%	4,0%	-36,7%	-36,5%	-25,5%	119,2%	800
CODERE	0,573	0,580	1,294	2,600	3,250	7,990	-1,2%	-55,7%	-78,0%	-82,4%	-66,9%	28,2%	251.000
OTROS													
ACCIONA RENO	29,250	29,400	-	-	-	-	-0,5%	-	-	-	-7,3%	7,1%	361.664
CAJA A.MEDIT	1,340	1,340	1,340	1,340	1,340	1,340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
CEVASA	7,950	7,800	7,000	8,900	7,000	4,410	1,9%	13,6%	-10,7%	13,6%	-3,0%	22,7%	0
D.E. ANCLAJE	9,500	9,500	9,000	8,450	8,100	12,100	0,0%	5,6%	12,4%	17,3%	0,0%	17,3%	0
ECOENER	5,430	5,460	-	-	-	-	-0,5%	-	-	-	-19,9%	12,0%	3.159
GREENERGY	34,000	32,450	38,800	15,050	5,850	1,650	4,8%	-12,4%	125,9%	-	-24,4%	87,3%	68.530
LIBERTAS 7	2,020	2,120	1,400	1,600	1,520	2,190	-4,7%	44,3%	26,3%	32,9%	-71,1%	139,8%	745
LINEA DIRECT	1,768	1,867	-	-	-	-	-5,3%	-	-	-	-8,6%	16,1%	909.303
OBR. HUA. LA	0,612	0,605	0,548	0,942	0,579	4,425	1,1%	11,5%	-35,1%	5,6%	-18,7%	36,6%	1.011.475
SOLTEC	7,135	7,160	13,200	-	-	-	-0,3%	-45,9%	-	-	-52,7%	44,0%	84.000
Petróleo y gas													
APPLUS SERVICES	8,420	8,180	9,020	11,400	9,690	11,275	2,9%	-6,7%	-26,1%	-13,1%	-10,7%	42,1%	125.685
REPSOL	10,720	10,044	8,250	13,930	14,080	14,745	6,7%	29,9%	-23,0%	-23,9%	-7,2%	112,6%	4.751.907
TEC.REUNIDAS	8,155	7,475	10,820	23,800	21,340	26,460	9,1%	-24,6%	-65,7%	-61,8%	-41,3%	25,9%	327.591
Seguros													
G.CATALANA O	30,450	30,950	29,150	31,150	32,600	36,940	-1,6%	4,5%	-2,2%	-6,6%	-16,5%	60,9%	5.588
MAPFRE	1,860	1,832	1,593	2,360	2,320	2,678	1,5%	16,8%	-21,2%	-19,8%	-4,4%	51,0%	3.744.011
Servicios financieros													
ALANTRA	15,750	15,750	13,300	15,300	13,900	13,560	0,0%	18,4%	2,9%	13,3%	-4,5%	59,1%	2.397
RENTA 4 BCO.	9,060	9,000	7,080	7,000	7,840	6,790	0,7%	28,0%	29,4%	15,6%	-2,6%	50,0%	3.524
Servicios generales													
GL. DOMINION	4,390	4,395	3,760	3,650	4,300	4,315	-0,1%	16,8%	20,3%	2,1%	-6,5%	50,3%	87.263
PROSEGUR	2,618	2,626	2,438	3,680	4,422	6,550	-0,3%	7,4%	-28,9%	-40,8%	-14,7%	38,9%	273.881
Tecnología													
AMADEUS IT	56,880	52,780	59,560	72,800	60,840	60,110	7,8%	-4,5%	-21,9%	-6,5%	-14,8%	45,6%	981.685
AMPER	0,184	0,185	0,191	0,282	0,239	0,187	-0,8%	-3,9%	-34,8%	-23,1%	-22,1%	20,9%	1.922.333
EDREAMS ODIGEO	6,870	6,300	4,155	4,270	2,375	4,770	9,0%	65,3%	60,9%	189,3%	-6,8%	243,5%	195.859
INDRA A	9,450	9,325	6,980	10,180	8,235	11,405	1,3%	35,4%	-7,2%	14,8%	-0,5%	87,9%	337.174
Telecomunicaciones													
TELEFONICA	4,099	4,172	3,245	6,227	7,339	8,125	-1,7%	26,3%	-34,2%	-44,2%	-5,2%	51,2%	10.993.047
Transporte y logística													
LOGISTA	18,330	18,300	15,860	20,100	21,860	19,170	0,2%	15,6%	-8,8%	-16,1%	-5,4%	31,5%	126.411

	Último	Precios históricos				Revalorización			Diferencias			Volumen	
		Sem.	2020	2019	2018	2017	Var.Sem.	Desde 2020	Desde 2019	Desde 2018	Desde Máx.12m		Desde Mín.12m
PROSEGUR CASH	0,731	0,766	0,800	1,358	1,934	2,676	-4,6%	-8,6%	-46,2%	-62,2%	-22,8%	17,9%	1.110.195
Utilities													
ACCIONA	147,200	144,100	116,700	93,800	73,900	68,040	2,2%	26,1%	56,9%	99,2%	-1,6%	72,9%	102.528
ELECNOR	9,820	9,900	11,000	10,950	13,200	13,290	-0,8%	-10,7%	-10,3%	-25,6%	-13,1%	16,9%	11.119
ENAGAS	19,050	18,595	17,965	22,740	23,610	23,870	2,4%	6,0%	-16,2%	-19,3%	-8,5%	12,0%	687.757
ENDESA	18,195	18,220	22,350	23,790	20,130	17,855	-0,1%	-18,6%	-23,5%	-9,6%	-27,7%	3,1%	1.434.759
IBERDROLA	9,218	9,354	11,700	9,180	7,018	6,460	-1,5%	-21,2%	0,4%	31,3%	-26,7%	0,9%	9.026.971
NATURGY	21,550	21,590	18,960	22,400	22,260	19,250	-0,2%	13,7%	-3,8%	-3,2%	-5,1%	37,6%	1.505.984
RED ELE.CORP	17,375	17,100	16,775	17,925	19,495	18,710	1,6%	3,6%	-3,1%	-10,9%	-2,5%	28,1%	909.134
Varios													
CLIN BAVIERA	19,400	19,300	14,100	14,300	13,550	8,640	0,5%	37,6%	35,7%	43,2%	-19,2%	142,5%	535
COR.ALBA	47,600	48,350	38,950	48,550	42,500	47,720	-1,6%	22,2%	-2,0%	12,0%	-6,3%	52,8%	19.556
FLUIDRA	37,750	35,500	20,950	12,200	9,790	11,810	6,3%	80,2%	209,4%	285,6%	-1,3%	171,6%	327.169
SERV.POINT S	0,910	0,863	1,075	0,522	0,400	0,801	5,4%	-15,3%	74,3%	127,8%	-45,2%	247,3%	13.529

Sect Eurostoxx

Nombre	Último	Precios históricos				Var.Sem.	Revalorización			Diferencias		Volumen
		Sem.	2020	2019	2018		Desde 2020	Desde 2019	Desde 2018	Desde Máx.12m	Desde Min.12m	
AGUA												
ENGIE	11,700	11,834	12,520	14,400	12,525	-1,1%	-6,5%	-18,8%	-6,6%	-15,6%	15,8%	4.448.657
ALIMENTACION												
DANONE	59,410	59,320	53,760	73,900	61,510	0,2%	10,5%	-19,6%	-3,4%	-9,0%	29,1%	990.286
* NESTLE SA	113,440	114,380	104,260	104,780	79,800	-0,8%	8,8%	8,3%	42,2%	-3,4%	19,4%	3.120.871
UNILEVER NV-CVA	46,620	45,960	49,565	51,230	47,400	1,4%	-5,9%	-9,0%	-1,6%	-13,1%	8,4%	1.329.937
AUTOMOVILES												
BAYER MOTOREN WK	81,590	80,360	72,230	73,140	70,700	1,5%	13,0%	11,6%	15,4%	-15,4%	42,5%	909.760
DAIMLER AG	74,280	71,360	57,790	49,370	45,910	4,1%	28,5%	50,5%	61,8%	-7,6%	72,3%	2.622.214
VOLKSWAGEN AG	266,800	270,400	170,100	173,250	139,100	-1,3%	56,8%	54,0%	91,8%	-27,5%	102,4%	45.972
BANCA												
BANCO COM PORT-R	0,139	0,129	0,123	0,203	0,230	7,7%	13,1%	-31,3%	-39,3%	-19,9%	104,6%	84.134.163
BANCO SANTANDER	3,099	3,040	2,538	3,575	3,808	1,9%	22,1%	-13,3%	-18,6%	-11,7%	117,2%	28.567.747
* BARCLAYS PLC	183,740	182,720	146,680	179,640	150,520	0,6%	25,3%	2,3%	22,1%	-3,4%	102,5%	29.251.463
BBVA	5,661	5,672	4,035	4,983	4,636	-0,2%	40,3%	13,6%	22,1%	-4,6%	169,6%	27.444.051
BNP PARIBAS	54,800	53,540	43,105	52,830	39,475	2,4%	27,1%	3,7%	38,8%	-5,4%	90,3%	2.790.893
COMMERZBANK	5,475	5,467	5,266	5,517	5,783	0,1%	4,0%	-0,8%	-5,3%	-20,3%	39,7%	8.331.718
CREDIT AGRICOLE	11,900	11,660	10,320	12,925	9,430	2,1%	15,3%	-7,9%	26,2%	-11,8%	82,7%	5.437.910
* CREDIT SUISS	9,194	9,504	11,400	13,105	10,800	-3,3%	-19,4%	-29,8%	-14,9%	-31,5%	9,4%	6.247.658
DEUTSCHE BANK-RG	10,828	11,058	8,949	6,917	6,967	-2,1%	21,0%	56,5%	55,4%	-13,8%	60,3%	8.388.269
INTESA SANPAOLO	2,425	2,374	1,913	2,349	1,940	2,1%	26,8%	3,2%	25,0%	-2,5%	76,5%	81.063.036
* LLOYDS BANKING	45,430	45,045	36,440	62,500	51,850	0,9%	24,7%	-27,3%	-12,4%	-9,9%	90,2%	165.703.270
* ROYAL BK SCOTLAN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOC GENERALE	26,335	26,050	17,022	31,015	27,820	1,1%	54,7%	-15,1%	-5,3%	-5,0%	144,4%	3.026.663
* UBS AG	14,720	15,310	12,470	12,225	12,235	-3,9%	18,0%	20,4%	20,3%	-6,9%	56,4%	5.398.645
UNICREDIT SPA	10,984	10,694	7,648	13,020	9,894	2,7%	43,6%	-15,6%	11,0%	-1,7%	80,4%	20.635.764
BOLSAS												
* BOLSAS Y MERCADO	-	-	32,940	34,380	24,320	-	-	-	-	-	-	0
DEUTSCHE BOERSE	143,850	140,000	139,250	140,150	104,950	2,8%	3,3%	2,6%	37,1%	-5,8%	15,2%	259.071
* LONDON STOCK EX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CÍCLICAS												
AIR LIQUIDE SA	144,200	143,800	134,250	126,200	98,591	0,3%	7,4%	14,3%	46,3%	-5,9%	16,7%	554.120
BASF SE	63,790	63,090	64,720	67,350	60,400	1,1%	-1,4%	-5,3%	5,6%	-12,5%	38,9%	1.686.863
BAYER AG-REG	46,495	45,210	48,155	72,810	60,560	2,8%	-3,4%	-36,1%	-23,2%	-19,5%	16,5%	1.600.822
CONSUMO												
ANHEUSER-BUSCH I	49,555	48,995	57,010	72,710	57,700	1,1%	-13,1%	-31,8%	-14,1%	-24,8%	13,0%	1.258.936
LVMH MOET HENNES	642,900	631,000	510,900	414,200	258,200	1,9%	25,8%	55,2%	149,0%	-10,3%	63,8%	371.010
L'OREAL	378,350	382,600	310,800	264,000	201,200	-1,1%	21,7%	43,3%	88,0%	-6,9%	40,5%	357.340
DISTRIBUCION												
* AHOLD NV	28,845	28,310	23,110	22,295	22,075	1,9%	24,8%	29,4%	30,7%	-0,9%	34,2%	2.117.804
CARREFOUR SA	15,540	14,710	14,030	14,950	14,910	5,6%	10,8%	3,9%	4,2%	-14,1%	19,2%	5.170.196
* HENNES & MAURI-B	177,600	173,680	172,000	190,480	126,020	2,3%	3,3%	-6,8%	40,9%	-22,6%	28,0%	1.903.083
* INDITEX	31,660	31,710	26,040	31,450	22,350	-0,2%	21,6%	0,7%	41,7%	-3,6%	52,4%	2.582.433
* TESCO PLC	257,500	255,950	293,107	323,253	240,793	0,6%	-12,1%	-20,3%	6,9%	-2,5%	27,7%	9.411.749
ELÉCTRICAS												
E.ON SE	10,928	10,852	9,064	9,524	8,627	0,7%	20,6%	14,7%	26,7%	-4,4%	32,1%	4.543.525
* EDP	4,586	4,568	5,156	3,777	2,980	0,4%	-11,1%	21,4%	53,9%	-19,0%	12,0%	7.876.654
* ENDESA	18,195	18,220	22,350	23,790	20,130	-0,1%	-18,6%	-23,5%	-9,6%	-27,7%	3,1%	1.434.759
ENEL SPA	7,018	6,959	8,276	7,072	5,044	0,8%	-15,2%	-0,8%	39,1%	-22,4%	4,2%	25.000.181
IBERDROLA SA	9,218	9,354	11,700	9,180	7,018	-1,5%	-21,2%	0,4%	31,3%	-26,7%	0,9%	9.026.971
RWE AG	32,050	31,970	34,570	27,350	18,965	0,3%	-7,3%	17,2%	69,0%	-17,1%	12,9%	1.464.641
FARMACIA												
* GLAXOSMITHKLINE	1.388,000	1.388,200	1.342,000	1.779,000	1.491,200	-0,0%	3,4%	-22,0%	-6,9%	-9,2%	16,6%	6.869.580
SANOFI	82,020	81,550	78,700	89,620	75,660	0,6%	4,2%	-8,5%	8,4%	-10,0%	9,5%	1.524.746
INDUSTRIALES												
ALSTOM	32,090	32,240	46,610	39,158	32,704	-0,5%	-31,2%	-18,0%	-1,9%	-35,4%	6,6%	978.124
ARCELORMITTAL	25,830	27,210	18,880	15,642	18,140	-5,1%	36,8%	65,1%	42,4%	-16,4%	154,5%	4.126.908
CRH PLC	42,630	42,590	34,020	35,670	23,100	0,1%	25,3%	19,5%	84,5%	-7,2%	49,3%	1.466.864
KONINKLIJKE PHIL	38,860	40,000	43,780	42,655	30,315	-2,9%	-11,2%	-8,9%	28,2%	-23,8%	4,9%	3.648.780
SCHNEIDER ELECTR	149,860	152,980	118,300	91,500	59,720	-2,0%	26,7%	63,8%	150,9%	-5,9%	48,9%	928.070
MAT.CONSTRUCCIÓN												
SAINT GOBAIN	60,900	60,010	37,500	36,500	29,165	1,5%	62,4%	66,8%	108,8%	-6,2%	95,0%	1.099.052
UNIBAIL RODAMCO	65,570	66,010	64,580	140,650	135,400	-0,7%	1,5%	-53,4%	-51,6%	-23,4%	125,5%	368.952
VINCI SA	89,260	86,160	81,360	99,000	72,020	3,6%	9,7%	-9,8%	23,9%	-7,9%	37,6%	628.427
MAT.PRIMAS												
BHP BILLITON PLC	37,720	39,160	42,430	38,920	34,230	-3,7%	-11,1%	-3,1%	10,2%	-30,9%	11,8%	12.398.434
* RIO TINTO PLC	4.830,500	4.829,500	5.470,000	4.503,000	3.730,000	0,0%	-11,7%	7,3%	29,5%	-27,2%	17,5%	2.027.082
MEDIA												
VIVENDI	10,980	9,231	7,670	7,507	6,187	19,0%	43,2%	46,3%	77,5%	-4,5%	62,6%	10.536.370
PETROLEO												
* BP PLC	320,200	304,650	254,800	471,600	495,950	5,1%	25,7%	-32,1%	-35,4%	-5,0%	69,8%	35.880.548

Nombre	Último	Precios históricos				Var.Sem.	Revalorización			Diferencias		Volumen
		Sem.	2020	2019	2018		Desde 2020	Desde 2019	Desde 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m	
ENI SPA	10,932	10,942	8,548	13,846	13,748	-0,1%	27,9%	-21,0%	-20,5%	-2,4%	90,9%	12.360.685
REPSOL SA	10,720	10,044	8,250	13,930	14,080	6,7%	29,9%	-23,0%	-23,9%	-7,2%	112,6%	4.751.907
* ROYAL DUTCH SH-A	17,992	17,182	14,614	26,165	25,655	4,7%	23,1%	-31,2%	-29,9%	-3,7%	82,4%	10.942.816
TOTAL SA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
SEGUROS												
AEGON NV	4,174	4,179	3,235	4,067	4,079	-0,1%	29,0%	2,6%	2,3%	-3,2%	110,2%	11.510.977
ALLIANZ SE-REG	192,340	190,780	200,700	218,400	175,140	0,8%	-4,2%	-11,9%	9,8%	-13,9%	29,4%	899.016
AXA	23,505	23,095	19,512	25,110	18,858	1,8%	20,5%	-6,4%	24,6%	-3,8%	76,1%	4.054.178
GENERALI ASSIC	18,330	17,685	14,260	18,395	14,600	3,6%	28,5%	-0,4%	25,5%	-0,3%	64,0%	6.433.826
MUENCHENER RUE-R	237,550	239,850	242,800	263,000	190,550	-1,0%	-2,2%	-9,7%	24,7%	-11,8%	22,4%	181.038
SERVICIOS FINANC.												
* AGEAS	39,950	40,640	43,580	52,680	39,300	-1,7%	-8,3%	-24,2%	1,7%	-26,0%	21,3%	312.522
ING GROEP NV-CVA	11,916	11,698	7,641	10,688	9,410	1,9%	55,9%	11,5%	26,6%	-0,5%	111,0%	15.108.350
TECNOLOGÍA												
* ALTRAN TECH	-	-	14,770	14,160	7,005	-	-	-	-	-	-	0
* ASML HOLDING NV	739,400	730,900	397,550	263,700	137,160	1,2%	86,0%	180,4%	439,1%	-3,3%	146,9%	575.754
NOKIA OYJ	4,805	4,699	3,151	3,296	5,030	2,3%	52,5%	45,8%	-4,5%	-10,6%	77,9%	12.020.811
SAP AG	121,240	122,080	107,220	120,320	86,930	-0,7%	13,1%	0,8%	39,5%	-10,6%	34,8%	1.514.907
SIEMENS AG-REG	147,960	149,520	117,520	105,484	88,142	-1,0%	25,9%	40,3%	67,9%	-2,6%	50,2%	1.098.121
* STMICROELECTRONI	39,470	38,890	30,280	23,970	12,485	1,5%	30,4%	64,7%	216,1%	-2,3%	61,0%	1.167.353
TELECOMUNICACIONES												
* BT GROUP PLC	158,450	156,150	132,250	192,440	238,100	1,5%	19,8%	-17,7%	-33,5%	-23,3%	66,1%	11.416.003
DEUTSCHE TELEKOM	17,450	17,352	14,955	14,570	14,820	0,6%	16,7%	19,8%	17,7%	-7,8%	38,7%	4.931.377
* KPN (KONIN) NV	2,768	2,757	2,487	2,631	2,560	0,4%	11,3%	5,2%	8,1%	-7,1%	39,4%	10.903.057
ORANGE	9,330	9,353	9,734	13,120	14,155	-0,2%	-4,2%	-28,9%	-34,1%	-12,4%	10,3%	3.441.236
* PORTUGAL TEL-REG	3,490	3,368	2,858	4,800	5,295	3,6%	22,1%	-27,3%	-34,1%	-5,0%	29,9%	391.546
TELECOM ITALIA S	0,351	0,361	0,377	0,556	0,483	-2,6%	-6,9%	-36,8%	-27,3%	-25,9%	23,2%	105.209.717
TELEFONICA	4,099	4,172	3,245	6,227	7,339	-1,7%	26,3%	-34,2%	-44,2%	-5,2%	51,2%	10.993.047
* VODAFONE GROUP	113,800	114,320	120,940	146,760	152,900	-0,5%	-5,9%	-22,5%	-25,6%	-20,3%	13,2%	50.391.210

* No forman parte del Eurostoxx 50

DISCLAIMER

El presente informe 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 elaborados por Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado) y Gigas (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., y Atrys Health, asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Azkoyen y Deoleo, servicios por los que cobra honorarios.

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 Grupo Renta 4. 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.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 61% Sobreponderar, 33% Mantener y 6% Infraponderar.