

MIÉRCOLES 25 MARZO DE 2020

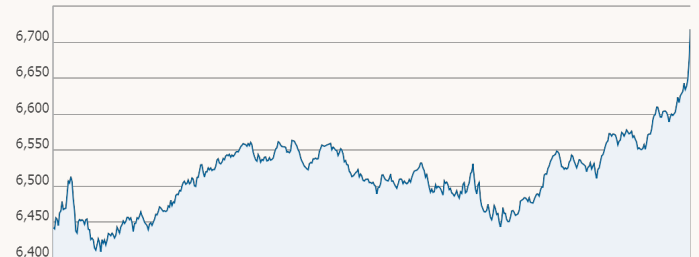
Mayores Variaciones

	1 Día
NYSEA VALORE	26,9%
MELIA HOTELS	26,0%
APPLUS SERVICES	25,4%
NH HOTEL	25,0%
ARCEL.MITTAL	18,3%
1 Día	
NEXTIL	-5,1%
FLUIDRA	-4,9%
URBAS	-2,9%
LABORAT.ROVI	-2,4%
AIRBUS	-1,2%

Soportes y Resistencias

	IBEX 35	ESTOXX 50	S&P500
R2	10.100,0	3.800,0	3.400,0
R1	8.400,0	2.900,0	2.900,0
S1	5.900,0	1.900,0	2.350,0
S2	5.250,0	1.750,0	2.100,0

Ibex Intradía



Cartera 5 Grandes

Cartera vs Ibex 35	4,05%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
Telefonica	4,65	4,51	-3,01%	-0,60%
BME	30,40	33,06	8,75%	1,75%
Viscofan SA	45,70	46,30	1,31%	0,26%
Enagas	17,38	18,04	3,83%	0,77%
Cellnex Telecom	38,37	41,11	7,14%	1,43%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	3,09	3,02	-2,26%
IBE	8,81	8,89	0,97%
REP	7,19	7,27	1,10%
SAN	2,37	2,31	-2,68%
TEF	4,51	4,48	-0,71%

Divisas

	Último	1 Día	2020
USD/EUR	1,082	0,3%	-3,5%
GBP/EUR	0,914	-0,4%	8,1%
JPY/EUR	120,450	0,4%	-1,1%
JPY/USD	111,290	0,1%	2,5%
REAL/USD	5,097	0,0%	26,5%
PESO/USD	24,691	-0,6%	30,5%
CHF/EUR	1,061	0,2%	-2,2%

Índices Mundiales

	Último	1 Día		2020		Desde		Ratios Burs. 2020e			Consenso 2020	
		Local	EUR	Local	EUR	Máx.12m	Min.12m	PER	RPD	P/VC	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	6.717	7,8%	7,8%	-29,7%	-29,7%	-33,5%	15,5%	9,6x	6,5%	0,9x	9.885	47,2%
IGBM	665	7,5%	7,5%	-30,1%	-30,1%	-33,7%	14,6%	9,2x	6,6%	0,8x	997	49,9%
EUROSTOXX50	2.715	9,2%	9,2%	-27,5%	-27,5%	-29,8%	17,9%	11,5x	5,0%	1,2x	3.858	42,1%
MSCI AC EUR	340	8,9%	8,8%	-30,0%	-26,9%	-30,9%	10,8%	11,7x	5,2%	1,2x	462	35,9%
DAX	9.701	11,0%	11,0%	-26,8%	-26,8%	-29,7%	17,5%	11,3x	4,5%	1,1x	13.892	43,2%
CAC 40	4.243	8,4%	8,4%	-29,0%	-29,0%	-30,6%	16,8%	11,8x	4,9%	1,1x	6.073	43,1%
FTSE 100	5.446	9,1%	10,6%	-27,8%	-33,4%	-29,5%	11,2%	10,8x	6,6%	1,2x	7.471	37,2%
MIB	16.949	8,9%	8,9%	-27,9%	-27,9%	-33,5%	19,8%	9,4x	6,3%	0,8x	25.084	48,0%
PSI 20	3.882	7,8%	7,8%	-25,6%	-25,6%	-28,8%	10,9%	9,6x	7,0%	0,9x	6.261	61,3%
ATHEX COMP.	552	7,7%	7,7%	-39,7%	-39,7%	-41,8%	17,7%	10,5x	4,4%	0,9x	908	64,4%
TSE\$	1.003	3,9%	3,9%	-35,2%	-32,9%	-39,3%	24,0%	6,1x	9,7%	0,6x	1.397	39,3%
S&P 500	2.447	9,4%	9,3%	-24,2%	-20,9%	-27,9%	11,7%	15,0x	2,7%	2,4x	3.410	39,3%
NASDAQ 100	7.554	7,8%	7,7%	-13,5%	-9,7%	-22,4%	11,5%	20,1x	1,3%	4,3x	9.805	29,8%
DOW JONES	20.705	11,4%	11,3%	-27,4%	-24,3%	-30,0%	13,7%	14,1x	3,4%	2,8x	28.831	39,2%
NIKKEI 225	19.547	8,0%	7,6%	-17,4%	-16,3%	-18,9%	19,5%	15,8x	2,5%	1,3x	25.024	28,0%
TURQUIA	91.024	1,9%	2,4%	-20,5%	-23,0%	-26,9%	11,1%	5,0x	6,8%	0,6x	140.642	54,5%
TOPIX	1.425	6,9%	6,4%	-17,2%	-16,1%	-18,5%	18,8%	12,8x	2,9%	1,0x	1.852	30,0%
HSCEI	9.500	3,4%	2,8%	-14,9%	-11,3%	-20,0%	14,6%	7,7x	4,7%	0,8x	12.540	32,0%
SHANGHAI	2.782	2,2%	1,4%	-8,8%	-6,9%	-15,4%	5,1%	10,3x	3,1%	1,1x	3.298	18,6%
SENSEX	27.296	2,3%	1,7%	-33,8%	-35,7%	-35,4%	6,5%	14,8x	2,4%	1,8x	45.847	68,0%
BOVESPA	69.729	9,7%	10,4%	-39,7%	-50,4%	-41,7%	13,0%	9,2x	6,0%	1,1x	126.139	80,9%
S&P MILA	307	1,7%	1,6%	-49,0%	-46,8%	-56,1%	3,2%	7,9x	7,1%	0,7x	581	88,9%
MEXBOL	34.566	4,9%	5,1%	-20,6%	-37,4%	-24,8%	5,9%	10,9x	5,1%	1,3x	49.821	44,1%
CHILE	2.895	-0,1%	1,7%	-38,0%	-42,4%	-45,3%	1,5%	9,0x	6,0%	0,7x	5.340	84,5%
COLOMBIA	924	0,4%	-0,8%	-44,4%	-53,9%	-45,1%	4,9%	6,7x	9,4%	0,5x	1.799	94,8%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2020
S&P 500	2.448	0,4%	-24,3%
NASDAQ 100	7.543	-0,2%	-14,0%
DOW JONES	20.839	1,1%	-26,8%
EUROSTOXX 50	2.690	2,0%	-27,9%
IBEX	6.770	2,2%	-28,9%
DAX	9.842	2,5%	-25,7%
CAC 40	4.289	1,4%	-28,2%
FTSE 100	5.443	2,1%	-27,4%
PSI 20	3.706	8,0%	-28,9%
NIKKEI 225	19.240	5,3%	-18,6%
HSCEI	9.522	3,2%	-15,1%
BOVESPA	69.900	10,8%	-39,7%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2020
Aluminio	1.529,5	-0,8%	-14,5%
Brent	27,7	2,1%	-58,0%
Cobre	219,8	3,7%	-21,4%
Níquel	11.213,5	3,5%	-19,7%
Oro	1.670,4	0,6%	9,7%
Plata	14,5	1,9%	-19,1%
Trigo	564,3	0,5%	1,0%
WTI	24,8	3,1%	-59,4%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2020
ALIMENTACIÓN	2,9%	-20,7%	-22,9%
AUTOMÓVILES	15,4%	-27,5%	-37,5%
BANCA	9,9%	-32,5%	-36,3%
CONSUMO CÍCL.	6,3%	-19,2%	-21,1%
CONSTRUCCIÓN	9,3%	-29,4%	-31,4%
INDUSTRIA BÁSICA	15,9%	-27,1%	-34,4%
INDUSTRIALES	9,9%	-30,7%	-33,3%
MEDIA	7,8%	-31,3%	-33,7%
PETRÓLEO Y GAS	15,8%	-30,6%	-39,7%
QUÍMICAS	7,3%	-19,3%	-22,4%
RETAIL	7,4%	-18,8%	-22,7%
S. FINANCIEROS	12,6%	-30,0%	-28,8%
SALUD	4,9%	-16,8%	-15,7%
SEGUROS	15,1%	-31,8%	-34,0%
TECNOLOGÍA	9,6%	-20,2%	-20,3%
TELECO.	5,1%	-19,6%	-19,0%
UTILITIES	6,1%	-24,6%	-16,9%
VIAJES	12,0%	-43,5%	-47,8%

Bonos 10 años

	TIR			Prima de Riesgo (frente a Alemania)			
	Último	1 Día (ptos)	2020 (ptos)	Último	1 Día (p.b)	1 Sem (p.b)	2020 (p.b)
ALEMANIA	-0,35%	-0,02	-0,16	0	0	0	0
AUSTRIA	0,12%	-0,04	0,09	46	-1	-7	25
BRASIL	9,53%	0,64	2,74	987	66	177	290
BÉLGICA	0,20%	-0,04	0,11	55	-1	-10	27
CHINA	2,63%	-0,01	-0,52	297	2	2	-36
ESPAÑA	0,85%	-0,03	0,38	119	-1	-26	54
FINLANDIA	0,13%	-0,02	0,08	47	0	-4	24
FRANCIA	0,15%	-0,04	0,04	50	-1	-9	20
GRECIA	2,48%	0,02	1,02	283	4	-134	118
INDIA	6,30%	-0,08	-0,25	665	-5	0	-9
IRLANDA	0,31%	0,07	0,19	66	9	7	35
ITALIA	1,53%	-0,03	0,12	188	-1	-79	28
JAPÓN	0,05%	0,01	0,06	39	3	8	22
PORTUGAL	1,06%	-0,02	0,61	140	1	-28	77
REINO UNIDO	0,48%	0,05	-0,34	82	8	3	-18
SUIZA	-0,27%	0,07	0,20	7	9	28	36
USA	0,83%	-0,01	-1,09	118	1	-25	-93

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
10:30		IPP subyacente - Mensual	Feb	0.1%		0.1%
10:30		IPC - Anual	Feb	1.7%		1.8%
10:30		IPC - Mensual	Feb	0.3%		-0.3%
10:30		IPP subyacente - Anual	Feb	0.8%		0.7%
10:30		IPC subyacente - Mensual	Feb	-0.6%		-0.6%
10:30		IPC subyacente - Anual	Feb	1.5%		1.6%
13:00		Reunión del Banco de Inglaterra - Decisión tipos	Mar			0,25%
13:30		Pedidos de bienes duraderos	Feb	-0.9%		-0.2%
13:30		Pedidos de bienes duraderos subyacente	Feb	-0.2%		0.8%

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
-		E.on Se	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

Ayer conocimos los **PMIs preliminares de marzo en la Eurozona, EEUU y Japón**, registrando en todas las geografías caídas históricas en todos los componentes.

En la **Eurozona**, **compuesto** 31,4 (vs 37,8e y 51,6 anterior), **manufacturero** 31,4 (vs 39e y 49,2 anterior) y **servicios** 28,4 (vs 36,5e y 52,6 anterior) y en los dos principales países, en **Alemania**, **compuesto** 37,2 (vs 39,1e y 50,7 anterior), **manufacturero** 45,7 (vs 38,9e y 48 anterior) y **servicios** 34,5 (vs 38,8e y 52,5 anterior), en **Francia** **compuesto** 30,2 (vs 39,1e y 51,9 anterior), **manufacturero** 42,9 (vs 49,1e y 49,7 anterior) y **servicios** 29 (vs 52,6e 52,5 anterior).

En **EEUU**, en la misma línea que Europa, **compuesto** 40,5 (vs 43,3e y 49,6 anterior), **manufacturero** 49,2 (vs 50e y 50,7 anterior) y **servicios** 39,1 (vs 48,8e y 49,4 anterior).

En **Japón** el dato **compuesto** registra la mayor caída desde 2011 y mínimos desde ese mismo año hasta 35,8 (vs 47 anterior), con el componente **manufacturero** cayendo hasta 44,8 (vs 47,8 anterior) y el dato de **servicios** incluso en mayor contracción 32,7 (vs 46,8 anterior).

Mercados

Jornada de alzas históricas en las bolsas europeas (Eurostoxx +9,24%, Dax +10,98%, Cac +8,39%) donde la euforia se apoderó de los inversores ante la expectativa del acuerdo de estímulo fiscal entre demócratas y republicanos en EE.UU., uniéndose a las iniciativas aprobadas en los últimos días en Europa y Asia. En España, el **Ibex no se quedó atrás y subió un +7,82%**, aplaudiendo el estímulo fiscal norteamericano, logrando su mayor subida desde 2008 pero negociando un menor volumen. Las **mayores subidas** de la sesión fueron para **Meliá +25,97%**, **Arcelor Mittal +18,28%** y **Repsol +15,68%**, por el contrario, **los peores** del la sesión fueron **Bankia +0,17%**, **Acciona +0,21%**, tras la rebaja de recomendación de un bróker global, y **Ence +0,74%**.

Empresas

BME. El Gobierno autorizó ayer la OPA de la suiza SIX Group sobre el 100% del capital de BME a 33,4 eur/acc. La autorización se ha realizado previo informe favorable de la CNMV y se basa en la consideración de que se cumplen los requisitos establecidos en la normativa, principalmente la solvencia financiera del adquirente y su idoneidad, reputación y experiencia. Aún con todo, recordamos que SIX ha asumido una serie de compromisos en su solicitud, que permiten garantizar el mantenimiento de la actividad de las infraestructuras de mercado afectadas y, en consecuencia, la continuidad del mercado de valores español como mecanismo de financiación de nuestras empresas. Tras la aprobación por parte del Gobierno, **queda el trámite de aprobación por parte de la CNMV**. La cotización subió ayer +6%, acercándose al precio de la OPA (tan solo a un 1%). **Noticia positiva, continúa adelante el proceso.**

Inmobiliaria Colonial. Según información publicada por la Compañía, **cuantifican el impacto de la crisis del coronavirus por debajo del 2% de las rentas** gracias a la baja exposición de la cartera a pequeñas empresas del sector *retail*. Además, subrayaron la **calidad de sus activos y la solvencia y fidelidad de sus inquilinos**, el sector “retail” representan menos del 6% de los ingresos 2019 y el 78% inquilinos permanecen en activos de Colonial entre 5 y 10 años. Así mismo, confirmaron el **retraso en la inversión de 60 mln eur en capex para la rehabilitación de Méndez Álvaro**, donde no prevén penalizaciones vinculadas a los retrasos, confirmaron que **no esperan adquisiciones** y la **venta de un activo non-core, Hotel Mojácar**, a un precio de 8,4 mln eur, lo que corresponde a una prima del +22% sobre la tasación de diciembre de 2019. **Noticia positiva** por el poco relevante impacto de la crisis sobre las rentas y el sólido perfil financiero de la Compañía, aunque creemos que **el mayor impacto vendrá en las valoraciones de los activos. Sobreponderar, P.O 10,80 eur/acc.**

La **Cartera de 5 Grandes está formada por: BME (20%) Cellnex (20%), Enagás (20%), Telefónica (20%) y Viscofán (20%).** La **rentabilidad de la cartera frente al Ibex en 2020 es de +4,05%**. Rentabilidades relativas de Cartera de 5 grandes vs Ibex en años anteriores: +20,80% en 2019, +8,84% en 2018, +8,26% en 2017, +7,29% en 2016, +5,38% en 2015, -0,75% en 2014, +17,6% en 2013, +11% en 2012, +14% en 2011, +16% en 2010, +4% en 2009, -22% en 2008, +23% en 2007, +6% en 2006, +16% en 2005 y +6% en 2004.

EN ESTA SESIÓN

Principales citas macroeconómicas

En **Reino Unido** se publican datos de **precios de febrero. IPC general mensual +0,4%e** (vs -0,3% anterior) **y anual +1,7%e** (vs +1,8% anterior) **y subyacente mensual -0,6%e** (vs -0,6% anterior) **y anual +1,6%e** (vs +1,6% anterior) **e IPP general mensual +0,1%e** (vs +0,1% anterior) **y anual +0,8%e** (vs +0,7% anterior).

En **Estados Unidos** conoceremos los datos de **febrero de pedidos de bienes duraderos -0,9%e** (vs -0,2% previo) **y ex autos -0,2%e** (vs +0,8% previo).

Mercados

Apertura al alza en las plazas europeas (futuros Eurostoxx +3%, futuros S&P +1%) recogiendo la **aprobación del paquete de estímulo fiscal en EEUU, que ya adelantaron ayer las bolsas** al registrar su **mayor subida diaria desde 2008 (Europa +8%, S&P +9% y Dow Jones +11% su mayor subida desde 1933)**, **y aun a pesar de que las lecturas de PMIs de marzo tocaron mínimos históricos adelantando una fuerte contracción de la actividad económica a nivel global. Asia al alza**, con Nikkei +8%, China +3%, Australia +5%.

Apoyo fiscal EEUU. El paquete fiscal finalmente consensuado entre Republicanos y Demócratas asciende a 2 bln USD (vs 800.000 mln USD aprobados por Obama cinco meses después de la crisis financiera de 2008) **y pretende suavizar el impacto de la recesión y permitir una posterior recuperación lo más sólida posible.** Es el **mayor paquete de ayuda de la historia de EEUU. Aún quedan pendientes de publicarse los detalles** exactos del mismo, aunque incluirá avales, cheques directos y retraso en el pago de impuestos entre otros. El paquete de estímulo fiscal **podría más que duplicar el déficit público americano.**

Apoyo fiscal Eurozona. Ayer se reunió el Eurogrupo sin llegar a un acuerdo sobre qué instrumentos utilizar para hacer frente al coronavirus y con Alemania y Países Bajos rechazando los coronabonos. Ahora dejan el testigo a los Jefes de Estado y de Gobierno, Consejo Europeo de mañana que deberán llegar a un acuerdo sobre qué instrumentos aplicar, con la vista puesta en la **activación del fondo de rescate de la Unión Europea (MEDE)** valorado en 410.000 mln eur. Tras la reunión el Presidente del Eurogrupo adelantó que existe un amplio apoyo a que el MEDE use uno de sus instrumentos, la línea de crédito con condiciones mejoradas (ECCL) para que la puedan solicitar los Estados miembros **que lo necesiten, que obtendrían fondos que representarían hasta el 2% de su PIB.** Una cifra que podría ajustarse en función de la intensidad del impacto económico del coronavirus. **Aún falta por concretar detalles como el funcionamiento de las líneas de crédito y algunas condiciones que conlleva su solicitud.** Recordamos que

este mecanismo se activa a petición de cada Estado miembro y que su límite es de un 2% sobre su PIB. En el caso de España, el máximo sería 24.000 mln eur. En principio, Nadia Calviño, vicepresidenta económica del gobierno, no parece muy dispuesta a hacerlo, debido a su carácter “estigmatizador” y a que su solicitud está condicionada a realizar reformas económicas. Además, el buen resultado de las últimas subastas del Tesoro supone un colchón, reduciendo la necesidad de activarlo.

¿Apoyo global coordinado? Mañana se reúne por videoconferencia el G20 para abordar el Coronavirus con el fin de alcanzar una respuesta coordinada tanto desde el frente sanitario como desde el plano económico. El encuentro se produce con las tensiones Arabia Saudí-Rusia y EEUU-China como telón de fondo. La ONU ha insistido en la necesidad de seguir las indicaciones de la OMS, así como apoyar a los países con menos recursos y poner fin a los aranceles que hay implantados sobre material sanitario para poder garantizar su suministro.

A nivel sanitario, siguen sucediéndose las medidas de aislamiento para contener la curva de contagios. Es el caso de India, que ayer, con tal solo 519 casos y 10 fallecidos, decidió confinar a su población e 1.300 mln habitantes durante 3 semanas. Por su parte, Trump empieza hablar de ir levantando restricciones tan pronto como en Semana Santa. **Aún queda tiempo por delante para poder hablar de pico de contagios a nivel global, un requisito necesario para hablar de suelo sostenido en las bolsas porque será lo que permita una recuperación de la actividad económica y cuantificar los impactos en economía y resultados empresariales, lo cual no quita que pueda haber importantes rebotes intermedios.** Parte de estas subidas podrían deberse al rebalanceo de carteras (recuperar el peso previo en renta variable).

En España, el Consejo de Ministros aprobó el porcentaje de pérdida en los créditos avalados que asumirá cada parte y que será de un 70% de media para el Estado. Así el Gobierno cubrirá un 80% de las potenciales pérdidas de los créditos a Pymes y Autónomos y en las grandes compañías un 70% para el crédito nuevo y un 60% para las renovaciones. La línea de avales se lanza con efecto retroactivo desde el 18 de marzo tanto para crédito nuevo como para refinanciaciones. Del total de los 100.000 mln de euros de créditos avalados anunciado por el Gobierno, se ha aprobado un primer tramo de 20.000 mln de euros del cual la mitad va destinada a autónomos y Pymes y la otra mitad a grandes empresas, con condiciones financieras distintas para aquellas empresas que cuenten con mayor músculo financiero. Una vez se agote esta primera línea de liquidez se irán abriendo otras hasta alcanzar los 100.000 mln de euros.

También en nuestro país, **el Tesoro lanzó ayer una emisión extraordinaria para hacer acopio de liquidez ante las crecientes necesidades de financiación** a causa del impacto económico que tendrá el Coronavirus. **Colocó 10.000 mln eur** en una emisión sindicada a 7 años (la primera que hace desde 2014) a un coste de 0,842%. **La demanda fue elevada, superando los 36.000 mln eur** y la colocación se hizo de forma muy diversificada tanto desde el punto de vista geográfico como por tipo de inversor, con una importante participación de no residentes superior al 61%.

En referencia al **mercado del oro**, hemos visto como en las dos últimas sesiones ha tenido sus **dos mejores sesiones de la historia en términos absolutos**, además Goldman Sach está recomendando a sus clientes la compra de oro físico como inversión antes la crisis del coronavirus y como mecanismo de reserva de valor antes las políticas monetarias tan expansivas que se están llevando a cabo en las últimas semanas para dar respuesta a la crisis. No obstante, según distintas informaciones **la compra de oro físico está resultando complicado** ante el **fuerte aumento de demanda**, aunque distintas refinerías están llevando a cabo estrategias para obtener suministros se hace una tarea complicada. Como **alternativa** creemos que es una buena opción **invertir en empresas mineras**, donde creemos que la bajada del precio del petróleo (principal coste de extracción) y el repunte del oro podría llevar a las compañías a obtener unos márgenes superiores vs 2019, en un contexto de revisión a la baja de resultados empresariales.

Principales citas empresariales

En **Alemania** presentará resultados **E.on**.

[Ver análisis técnico en la web.](#)

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 Banco, 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 Banco, S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco, 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 Banco, 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. El Grupo Renta 4 Banco 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.

Los empleados de RENTA 4 BANCO, 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 BANCO, 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.

Renta 4 Banco, S.A., es una entidad regulada y supervisada por el Banco de España (BdE) y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) respecto a los servicios de inversión y auxiliares.

Renta 4 Banco, S.A. Paseo de la Habana, 74 28036 Madrid
 Departamento de Análisis Renta 4
 Tel: 91 384 85 00 Fax 91 384 85 44. e-mail: r4analisis@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de RENTA 4 BANCO, S.A.: 45% Sobreponderar, 47% Mantener y 8% Infraponderar.