

VIERNES 16 JULIO DE 2021

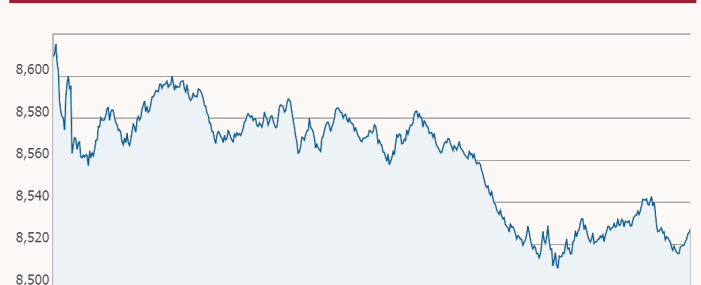
Mayores Variaciones

	1 Día
BERKELEY ENE	26,5%
VERTICE 360	4,0%
METROVACESA, S.A.	2,7%
ORYZON GENOMICS	2,3%
ERCROS	1,1%
1 Día	
SIEMENS GAMESA	-14,4%
DCHOS DIA	-8,0%
D. FELGUERA	-6,1%
INDITEX	-5,4%
NYESA VALORE	-5,2%

Soportes y Resistencias

	IBEX 35	€STOXX 50	S&P500
R2	11.200,0	5.500,0	-
R1	10.100,0	4.600,0	-
S1	7.650,0	3.400,0	3.700,0
S2	6.300,0	2.900,0	3.200,0

Ibex Intradía



Cartera 5 Grandes

Cartera vs Ibex 35	5,29%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	26,41	34,93%	6,99%
Cellnex Telecom	45,50	53,48	17,58%	3,52%
Grifols SA	23,88	20,61	-12,17%	-2,43%
Merlin Properties	7,78	8,98	19,33%	3,87%
Repsol	10,61	9,33	-9,24%	-1,85%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,20	5,18	-0,37%
IBE	10,23	10,23	0,00%
REP	9,33	9,29	-0,42%
SAN	3,12	3,13	0,44%
TEF	3,69	3,72	0,78%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,181	-0,0%	-3,3%
GBP/EUR	0,854	-0,0%	-4,5%
JPY/EUR	129,890	0,1%	2,9%
JPY/USD	109,980	0,1%	6,5%
REAL/USD	5,112	0,0%	-1,7%
PESO/USD	19,908	-0,2%	-0,0%
CHF/EUR	1,085	0,1%	0,3%

Índices Mundiales

	Último	1 Día		2021		Desde		Ratios Burs. 2021e			Consenso 2021	
		Local	EUR	Local	EUR	Máx.12m	Min.12m	PER	RPD	P/V/C	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.527	-1,5%	-1,5%	5,6%	5,6%	-8,4%	34,7%	17,7x	4,1%	1,3x	10.013	17,4%
IGBM	846	-1,4%	-1,4%	5,1%	5,1%	-8,4%	35,5%	17,1x	4,2%	1,2x	999	18,0%
EUROSTOXX50	4.056	-1,1%	-1,1%	14,2%	14,2%	-2,6%	38,9%	18,0x	3,0%	2,0x	4.583	13,0%
MSCI AC EUR	549	-1,0%	-0,7%	10,5%	14,4%	-3,6%	36,5%	16,1x	3,3%	1,9x	609	10,9%
DAX	15.630	-1,0%	-1,0%	13,9%	13,9%	-1,1%	36,5%	15,1x	3,0%	1,7x	17.957	14,9%
CAC 40	6.493	-1,0%	-1,0%	17,0%	17,0%	-2,9%	43,9%	17,5x	2,9%	1,8x	7.205	11,0%
FTSE 100	7.012	-1,1%	-1,1%	8,5%	13,9%	-2,8%	26,9%	13,1x	4,0%	1,7x	8.305	18,4%
MIB	24.876	-1,3%	-1,3%	11,9%	11,9%	-4,1%	41,0%	13,7x	4,2%	1,2x	28.539	14,7%
PSI 20	5.111	-1,1%	-1,1%	4,3%	4,3%	-4,0%	33,8%	16,9x	4,3%	1,2x	6.114	19,6%
ATHEX COMP.	864	-0,8%	-0,8%	6,8%	6,8%	-6,9%	57,0%	19,4x	2,7%	1,9x	857	-0,8%
RTS\$	1.612	-0,8%	-0,6%	16,2%	21,0%	-4,9%	55,1%	7,0x	8,0%	0,9x	1.914	18,7%
S&P 500	4.360	-0,3%	-0,1%	16,1%	20,2%	-0,8%	36,3%	22,7x	1,5%	4,0x	4.752	9,0%
NASDAQ 100	14.795	-0,7%	-0,5%	14,8%	18,9%	-1,4%	43,4%	29,8x	0,7%	6,7x	16.114	8,9%
DOW JONES	34.987	0,2%	0,4%	14,3%	18,4%	-0,3%	34,6%	19,8x	2,0%	4,5x	37.977	8,5%
NIKKEI 225	28.181	-0,3%	-0,4%	2,7%	0,3%	-8,2%	29,8%	18,8x	1,9%	1,7x	33.024	17,2%
TURQUIA	1.367	1,5%	1,3%	-7,4%	-17,3%	-14,0%	38,8%	6,0x	5,6%	0,2x	1.824	33,4%
TOPIX	1.942	0,1%	0,1%	7,6%	5,1%	-3,6%	29,8%	15,5x	2,3%	1,2x	2.241	15,4%
HSCEI	10.197	0,2%	0,1%	-5,0%	-1,9%	-16,9%	10,0%	10,9x	3,1%	1,2x	13.933	36,6%
SHANGHAI	3.561	-0,1%	-0,2%	2,5%	7,1%	-4,6%	12,2%	13,0x	2,6%	1,4x	4.314	21,1%
SENSEX	53.224	0,1%	0,0%	11,5%	13,0%	-0,1%	47,7%	23,1x	1,5%	3,0x	58.341	9,6%
BOVESPA	127.468	-0,7%	-1,0%	7,1%	12,7%	-2,8%	36,5%	9,8x	4,9%	1,8x	148.457	16,5%
S&P MILA	464	-1,3%	-1,0%	-13,2%	-10,1%	-19,1%	15,5%	11,0x	9,7%	0,9x	582	25,4%
MEXBOL	50.275	1,7%	1,7%	14,1%	18,2%	-2,8%	42,2%	14,8x	3,3%	2,0x	56.478	12,3%
CHILE	4.153	-0,1%	-0,9%	-0,6%	-2,6%	-17,0%	19,0%	11,1x	14,0%	0,8x	5.584	34,5%
COLOMBIA	1.273	-0,9%	-0,9%	-11,5%	-17,1%	-13,3%	15,4%	11,2x	4,6%	0,9x	1.458	14,5%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	4.352	-0,4%	16,1%
NASDAQ 100	14.783	-0,0%	14,9%
DOW JONES	34.882	0,1%	15,0%
EUROSTOXX 50	4.049	0,1%	14,1%
IBEX	8.528	-1,6%	5,7%
DAX	15.643	0,2%	13,8%
CAC 40	6.493	-1,0%	17,2%
FTSE 100	6.958	0,3%	8,4%
PSI 20	5.095	-1,1%	4,1%
NIKKEI 225	28.170	-0,2%	2,7%
HSCEI	10.192	0,2%	-4,8%
BOVESPA	127.988	-0,7%	7,3%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.501,5	-0,4%	26,4%
Brent	73,5	-0,0%	41,8%
Cobre	435,1	0,4%	23,6%
Níquel	18.758,5	1,0%	13,2%
Oro	1.827,2	-0,1%	-3,6%
Plata	26,4	0,2%	0,1%
Trigo	675,5	0,5%	5,5%
WTI	71,7	0,0%	47,7%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	-0,5%	-0,3%	12,4%
AUTOMÓVILES	-1,3%	-5,0%	20,7%
BANCA	-0,3%	-4,7%	21,7%
CONSUMO CÍCL.	-1,1%	-1,3%	14,8%
CONSTRUCCIÓN	-0,7%	-0,5%	21,4%
INDUSTRIA BÁSICA	0,0%	2,9%	21,2%
INDUSTRIALES	-1,0%	1,0%	18,0%
MEDIA	-0,9%	0,9%	18,3%
PETRÓLEO Y GAS	-2,8%	-7,9%	5,0%
QUÍMICAS	0,1%	2,3%	14,6%
RETAIL	-2,8%	-3,1%	16,1%
S. FINANCIEROS	-0,7%	-0,2%	13,9%
SALUD	-1,1%	1,0%	12,7%
SEGUROS	-0,4%	-3,8%	6,0%
TECNOLOGÍA	-1,4%	1,5%	22,0%
TELECO.	-0,9%	-0,9%	15,5%
UTILITIES	-1,0%	-2,7%	-1,6%
VIAJES	-1,6%	-8,5%	10,0%












Bonos 10 años

	TIR			Prima de Riesgo (frente a Alemania)			
	Último	1 Día (ptos)	2021 (ptos)	Último	1 Día (p.b)	1 Sem (p.b)	2021 (p.b)
ALEMANIA	-0,33%	-0,02	0,24	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,12%	-0,01	0,29	21	1	0	6
BRASIL	9,22%	0,00	2,31	956	2	-7	208
BÉLGICA	-0,03%	-0,02	0,35	30	-0	-1	12
CHINA	2,95%	-0,01	-0,20	329	1	-2	-43
ESPAÑA	0,31%	-0,01	0,26	64	1	-1	2
FINLANDIA	-0,10%	-0,02	0,32	24	0	-1	8
FRANCIA	0,00%	-0,02	0,34	34	-0	-1	10
GRECIA	0,71%	-0,00	0,08	104	1	-3	-16
INDIA	6,19%	-0,00	0,32	652	1	3	9
IRLANDA	0,04%	-0,02	0,34	37	-0	-2	10
ITALIA	0,72%	0,01	0,18	105	3	-2	-6
JAPÓN	0,02%	0,01	0,00	36	2	2	-24
PORTUGAL	0,28%	-0,00	0,25	61	1	-2	1
REINO UNIDO	0,66%	0,04	0,47	100	5	8	23
SUIZA	-0,29%	-0,01	0,27	5	1	5	3
USA	1,32%	0,02	0,40	165	3	-2	17

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
-		Banco de Japón - Rendimiento objetivo de 10 años	Jul 16	0.000%		0.000%
-		Banco de Japón - Tipo de equilibrio	Jul 16	-0.100%		-0.100%
11:00		IPC subyacente - Anual	Jun F	0.9%		0.9%
11:00		IPC - Anual	Jun F	1.9%		2.0% revisado
14:30		Ventas al por menor anticipadas - Mensual	Jun	-0.4%		-1.3%
14:30		Ventas al por menor sin autos - Mensual	Jun	0.4%		-0.7%
16:00		Universidad de Michigan - Percepción	Jul P	86.5		85.5
16:00		Universidad de Michigan - Situación actual	Jul P	--		88.6
16:00		Universidad de Michigan - Expectativas	Jul P	--		83.5
16:00		Universidad de Michigan - Inflación 1 año	Jul P	--		4.2%
16:00		Universidad de Michigan - Inflación 5 - 10 años	Jul P	--		2.8%

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En **Estados Unidos** sorpresa positiva en la **Encuesta manufacturera de NY de julio al situarse en 43** (vs 18e y 17,4 previo), mientras que el **Panorama de negocios de la Fed de Philadelphia** del mismo mes que quedó muy por debajo de las previsiones (21,9 vs 28e y 30,7 previo). En cuanto a los datos de **junio, la producción industrial moderó su ritmo de crecimiento hasta el +0,4% mensual** (vs +0,6%e y +0,8% previo) al igual que el **índice de precios a la importación hasta +11,2%** (vs 11,1%e y +11,3% previo). Por último, las **peticiones de desempleo semanales se situaron en 360.000** (vs 350.000e y 373.000 anterior).

Mercados

Nueva jornada de descensos para las bolsas europeas (Eurostoxx 50 -1%, DAX -, CAC 40 -1%), con un Ibex que volvió a registrar un peor comportamiento con un descenso del -1,5%. Dentro del selectivo el claro perdedor fue Siemens Gamesa que retrocedió un -14,4% tras anunciar un *profit warning*. En positivo tan solo finalizaron 7 valores, de los que 5 fueron financieras, aunque en todo caso los avances fueron moderados, con Santander, BBVA y Sabadell subiendo en torno al +0,5%.

Empresas

REPSOL Favorables perspectivas de la demanda de crudo.

1-. La OPEP, que aún no ha decidido si ampliar la producción a partir de agosto, estima que el consumo mundial de crudo se disparará un **4,8 % en la segunda mitad de este año** y seguirá subiendo en **2022, con un aumento interanual del 3,4 %**, hasta superar los 100 mln b/d (niveles pre pandemia).

2-. Esta previsión se debe a las **buenas expectativas de crecimiento económico mundial** y de los logros para contener la covid-19.

3-. Esperan que la **economía mundial crecerá un 5,5 % y un 4,1 %** este y el próximo año, respectivamente.

Valoración:

1-. Los precios del crudo están siendo superiores a los esperados a lo largo de este año.

2-. En el caso de Repsol, han pasado de los **50USD iniciales del Plan Estratégico 21-25 a los 60 USD actuales, mientras el HH lo ha hecho de 2,5 USD a 2,8 USD.**

2-. Cada **10 USD de variación del Brent** (con tipo cambio a 1,13), supone unos 540 mln eur en cash flow operativo.

3-. Cada **0,5 USD en HH** unos 164 mln en 164 mln eur.

4-. El plan de negocio de Repsol está autofinanciado en **50 USD y 2,5 USD en HH.**

5.- La parte negativa del crudo alto es su impacto negativo en margen del refino, aunque el neto de la situación actual es claramente positivo. Cada 0,5 USD en margen del refino, supone 92 mln en CFOP.

Reiteramos recomendación de **SOBREPONDERAR** con P.O. de 13,30 eur/acción.

SABADELL. Alcanza un acuerdo con MoraBanc para la venta del 51,61% de BancSabadell d'Andorra.

1. **Acuerda la venta del 51,61% de la participación de BancSabadell d'Andorra por importe de 67 mln de euros,** aunque el importe definitivo está supeditado a la verificación de determinadas magnitudes financieras a fecha 30 de junio de 2021.

2. **El banco estima un impacto positivo en capital de +7 pbs.**

3. La **operación que está prevista se cierre en 4T21** está pendiente de las autorizaciones regulatorios pertinentes.

Valoración:

Noticia positiva pero sin impacto en cotización esperado al tratarse de una operación de tamaño reducido. Esta venta viene a confirmar la estrategia del banco de desinversiones para simplificar estructura. Recomendación y P.O En Revisión

SANTANDER: Santander Holdings USA ha llegado a un acuerdo para adquirir el bróker independiente de renta fija Amherst Pierpont Securities.

1-. Santander Holdings USA, su filial en Estados Unidos, ha llegado a un acuerdo para adquirir el bróker independiente de renta fija Amherst Pierpont Securities mediante la compra de su matriz, Pierpont Capital Holdings LLC.

2-. El **precio a pagar es de 600 mln de dólares (500 mln de euros aproximadamente), lo que supone un múltiplo P/VC de 1,52x.**

3-. El **RoE medio de los últimos 5 años** de Amherst Pierpont Securities se sitúa en el **15%, teniendo en cuenta que en 2020 el RoE alcanzó el 28%.**

4-. Esta compra tendrá un **impacto en capital de -9 pbs**, del que de acuerdo a nuestras estimaciones un 50% aproximadamente sería consecuencia del aumento de APRs y el otro 50% de consumo vendría por la generación de *goodwill* que calculamos en 210 mln de dólares.

Valoración:

La operación está en línea con la estrategia del banco y se une al reciente anuncio de la compra de los minoritarios en Estados Unidos. Esta operación supondrá un incremento del BPA del +1% en el Grupo. No descartamos una reacción positiva de la cotización. Mantener. P.O 3,19 eur/acc.

LAR España. Términos de la emisión de Bonos Verdes (400 mln eur a un interés fijo del 1,75% anual).

1-. Tras la prospección de la demanda, Lar España comunicó ayer tras el cierre de sesión a través de CNMV el lanzamiento los términos de la emisión de Bonos Verdes. En este sentido, el importe nominal agregado de la Emisión se ha fijado en 400 mln eur. Los Bonos Verdes, que se emitirán a la par, tendrán un valor nominal de 100.000 euros y devengarán un interés fijo anual del 1,75% desde su emisión, calculado por referencia a su importe nominal y pagadero anualmente el 22 de julio de cada año. La fecha de vencimiento de los Bonos Verdes será el 22 de julio de 2026.

2-. Está previsto que el cierre de la Emisión y desembolso de los Bonos Verdes tengan lugar el 22 de julio de 2021.

Valoración:

1-. Noticia positiva, en tanto que el interés de la emisión se sitúa claramente por debajo del coste financiero medio actual de la Compañía del 2,2%. El importe de la emisión supone 53% del total de deuda financiera de Lar España (la cual cuenta actualmente con un vencimiento medio de 3 años). En este sentido, estimamos un descenso del coste financiero medio de aprox. -0,2p.p. hasta el entorno del 2,0%.

2-. Recordemos además que, en el contexto de la Emisión, la agencia de valoración Fitch Ratings Ltd., ha asignado un *investment grade rating* esperado de BBB a Lar España y a los Bonos Verdes.

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR y P.O. 7,30 eur/acc.**

La Cartera de 5 Grandes está formada por: Arcelor Mittal (20%), Cellnex (20%), Grifols (20%), Repsol (20%) y Merlin (20%). La rentabilidad de la cartera frente al Ibex en 2021 es de +5,29%. Rentabilidades relativas de Cartera de 5 grandes vs Ibex en años anteriores: +5,47% en 2020, +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 **Estados Unidos** se publicarán los datos preliminares de julio de la Universidad de Michigan, expectativas (85e vs 83,5 previo), percepción 86,5e (vs 85,5 previo), situación actual (91e vs 88,6 previo), inflación 1 año (+4,3%e vs +4,2% previo) e inflación 5-10 años (+2,8% previo). Además, mejora esperada en las cifras de junio de ventas minoristas, general -0,4%e (vs -1,3% previo) y ex Autos +0,4%e (vs -0,7% previo).

En la **Eurozona** conoceremos IPC final de junio, general +1,9%e (vs +2% preliminar revisado) y subyacente +0,9%e (vs +0,9% preliminar).

Mercados

Para la última sesión de la semana los futuros europeos apuntan a una apertura ligeramente al alza (Eurostoxx 50 +0,1%, S&P 500 0%), en una semana donde las TIRes se han reducido entre 3-4 pbs desde el lunes, siendo la tercera semana consecutiva de cesiones con la TIR americana habiéndose dejado ya 20 pbs, y con las tensiones entre Estados Unidos y China al alza.

Hoy hemos tenido Banco de Japón que ha seguido el guion como se esperaba. Ha mantenido los tipos sin cambios en -0,1% y ha llevado a cabo una revisión de sus previsiones de crecimiento, -20 pbs hasta +3,8% en 2021 como consecuencia del Estado de emergencia en el que se encuentra el país, pero elevó en +30 pbs 2022 hasta +2,7% y mantuvo sin cambios 2023 en +1,3%. En la reunión de hoy lo más importante ha sido el anuncio de la creación de un sistema de préstamos sin intereses para las instituciones financieras que contribuyan a apoyar las iniciativas estatales para combatir el cambio climático.

Siguiendo con bancos centrales, en cuanto a la Fed y a pesar de que Powell advirtió que todavía queda un largo recorrido hasta poder finalizar el programa de recompra de bonos, según una encuesta de Reuters el consenso espera que la institución concluya el tapering a finales de 2022 en un contexto de inflación al alza, mientras que ya comienza a descontarse subidas de tipos por parte de la institución tan pronto como para el año que viene. Es por ello que será importante confirmar la transitoriedad de las recientes subidas de precios que no obligue a la Fed a hacer ningún movimiento sobre el programa de bonos antes de lo previsto. Por otro lado, un dato inflación más alto de lo esperado en Nueva Zelanda ha elevado las expectativas de una subida de tipos por parte de su banco central para el próximo mes.

En **Estados Unidos** se publicará la encuesta de la Universidad de Michigan preliminar de julio con esperada mejora hasta 86,5e (vs 85,5 previo).

Principales citas empresariales

No esperamos citas empresariales relevantes en esta jornada.

Consultar análisis técnico en la web.

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: 66% Sobreponderar, 26% Mantener y 8% Infraponderar.