

LUNES 19 JULIO DE 2021

Mayores Variaciones

	1 Día
TUBOS REUNID	5,9%
DCHO FOMENTO	4,8%
INM. DEL SUR	4,8%
BERKELEY ENE	4,8%
ECOENER	2,8%
1 Día	
ENCE	-9,1%
DCHOS DIA	-6,5%
CLIN BAVIERA	-5,0%
B. SABADELL	-4,0%
ARCEL.MITTAL	-3,5%

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	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*	5,00%
ArcelorMittal	19,80	25,48	30,20%	6,04%	
Cellnex Telecom	45,50	53,80	18,29%	3,66%	
Grifols SA	23,88	20,70	-11,79%	-2,36%	
Merlin Properties	7,78	9,13	21,18%	4,24%	
Repsol	10,61	9,16	-10,76%	-2,15%	

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

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	8.506	-0,2%	-0,2%	5,4%	5,4%	-8,6%	34,4%	17,6x	4,1%	1,3x	10.008	17,7%
IGBM	843	-0,4%	-0,4%	4,8%	4,8%	-8,7%	35,0%	17,0x	4,2%	1,2x	997	18,3%
EUROSTOXX50	4.036	-0,5%	-0,5%	13,6%	13,6%	-3,1%	38,2%	17,9x	3,0%	2,0x	4.587	13,7%
MSCI AC EUR	547	-0,4%	-0,5%	10,0%	13,9%	-4,0%	36,0%	16,0x	3,3%	1,9x	612	11,9%
DAX	15.540	-0,6%	-0,6%	13,3%	13,3%	-1,7%	35,7%	15,0x	3,0%	1,7x	17.974	15,7%
CAC 40	6.460	-0,5%	-0,5%	16,4%	16,4%	-3,4%	43,2%	17,4x	2,9%	1,8x	7.224	11,8%
FTSE 100	7.008	-0,1%	-0,5%	8,5%	13,3%	-2,9%	26,8%	13,1x	4,0%	1,7x	8.311	18,6%
MIB	24.793	-0,3%	-0,3%	11,5%	11,5%	-4,4%	40,6%	13,6x	4,3%	1,2x	28.569	15,2%
PSI 20	5.030	-1,6%	-1,6%	2,7%	2,7%	-5,5%	31,7%	16,6x	4,3%	1,2x	6.110	21,5%
ATHEX COMP.	867	0,4%	0,4%	7,1%	7,1%	-6,6%	57,6%	19,3x	2,8%	1,9x	851	-1,8%
RTS\$	1.603	-0,6%	-0,6%	15,5%	20,2%	-5,4%	54,2%	7,0x	8,1%	0,9x	2.059	28,5%
S&P 500	4.327	-0,8%	-0,8%	15,2%	19,2%	-1,5%	35,2%	22,5x	1,5%	0,0x	4.757	9,9%
NASDAQ 100	14.681	-0,8%	-0,8%	13,9%	17,9%	-2,1%	42,3%	29,5x	0,7%	6,7x	16.119	9,8%
DOW JONES	34.688	-0,9%	-0,9%	13,3%	17,3%	-1,2%	33,5%	19,6x	2,0%	4,4x	38.076	9,8%
NIKKEI 225	27.648	-1,3%	-1,1%	0,7%	-1,5%	-10,0%	27,4%	18,4x	1,9%	1,7x	32.952	19,2%
TURQUIA	1.363	-0,3%	0,8%	-7,7%	-16,6%	-14,2%	38,4%	6,0x	5,9%	0,2x	1.825	33,8%
TOPIX	1.907	-1,3%	-1,1%	5,7%	3,3%	-5,3%	27,5%	15,2x	2,3%	1,2x	2.245	17,7%
HSCEI	9.992	-1,6%	-1,6%	-6,9%	-3,8%	-18,6%	7,8%	10,7x	3,2%	1,2x	13.921	39,3%
SHANGHAI	3.538	-0,0%	-0,0%	1,9%	6,2%	-5,2%	11,4%	12,9x	2,7%	1,4x	4.321	22,2%
SENSEX	52.774	-0,7%	-0,9%	10,5%	11,8%	-1,0%	44,6%	22,8x	1,5%	2,9x	58.594	11,0%
BOVESPA	125.960	-1,2%	-0,6%	5,8%	12,1%	-4,0%	34,9%	9,7x	5,0%	1,8x	148.427	17,8%
S&P MILA	463	-0,3%	-0,3%	-13,5%	-10,4%	-19,3%	15,2%	10,9x	9,7%	0,9x	582	25,7%
MEXBOL	50.148	-0,3%	0,2%	13,8%	18,4%	-3,0%	41,8%	14,8x	3,3%	2,0x	56.545	12,8%
CHILE	4.153	-0,1%	-0,9%	-0,6%	-2,6%	-17,0%	19,0%	10,9x	14,0%	0,8x	5.584	34,5%
COLOMBIA	1.272	-0,1%	-0,1%	-11,5%	-17,2%	-13,3%	15,3%	11,2x	4,6%	0,9x	1.459	14,6%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,181	0,0%	-3,3%
GBP/EUR	0,858	0,1%	-4,0%
JPY/EUR	129,790	-0,1%	2,9%
JPY/USD	109,930	-0,1%	6,5%
REAL/USD	5,115	0,0%	-1,6%
PESO/USD	19,922	0,2%	0,0%
CHF/EUR	1,085	-0,0%	0,4%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	4.319	-0,8%	15,2%
NASDAQ 100	14.648	-0,2%	13,8%
DOW JONES	34.418	-0,4%	13,5%
EUROSTOXX 50	3.994	-0,7%	12,5%
IBEX	8.483	-0,5%	5,1%
DAX	15.425	-0,6%	12,2%
CAC 40	6.455	-0,5%	16,5%
FTSE 100	6.885	-0,7%	7,2%
PSI 20	5.015	-1,6%	2,5%
NIKKEI 225	27.610	-1,1%	0,6%
HSCEI	9.994	-1,5%	-6,6%
BOVESPA	126.396	-1,2%	6,0%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.468,3	-1,3%	24,7%
Brent	72,9	-0,9%	40,8%
Cobre	430,3	-0,7%	22,3%
Níquel	19.057,0	1,6%	15,0%
Oro	1.812,8	-0,1%	-4,3%
Plata	25,5	-1,2%	-3,5%
Trigo	707,8	2,2%	10,5%
WTI	71,1	-0,9%	46,6%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	0,4%	1,0%	12,9%
AUTOMÓVILES	-1,4%	-4,4%	19,1%
BANCA	-1,6%	-3,7%	19,7%
CONSUMO CÍCL.	-0,2%	-0,2%	14,5%
CONSTRUCCIÓN	-0,5%	1,1%	20,8%
INDUSTRIA BÁSICA	-2,8%	5,4%	17,8%
INDUSTRIALES	-0,4%	2,3%	17,6%
MEDIA	-0,0%	2,5%	18,2%
PETRÓLEO Y GAS	-1,1%	-5,4%	3,8%
QUÍMICAS	-0,3%	4,0%	14,2%
RETAIL	-0,4%	-2,7%	15,6%
S. FINANCIEROS	0,1%	1,5%	14,0%
SALUD	0,5%	1,8%	13,2%
SEGUROS	-0,6%	-2,4%	5,4%
TECNOLOGÍA	-0,5%	3,2%	21,4%
TELECO.	-0,3%	0,2%	15,1%
UTILITIES	0,7%	0,0%	-0,9%
VIAJES	0,4%	-7,1%	10,4%


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	-0,35%	-0,02	0,22	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,14%	-0,02	0,28	21	-0	-0	6
BRASIL	9,22%	0,00	2,31	957	2	-3	210
BÉLGICA	-0,05%	-0,02	0,34	31	0	-0	12
CHINA	2,95%	0,01	-0,19	331	3	6	-41
ESPAÑA	0,29%	-0,02	0,24	64	-0	-1	2
FINLANDIA	-0,11%	-0,02	0,30	24	0	0	9
FRANCIA	-0,02%	-0,02	0,32	34	0	-1	11
GRECIA	0,69%	-0,02	0,06	104	-0	-2	-16
INDIA	6,21%	0,02	0,35	657	4	9	13
IRLANDA	0,02%	-0,02	0,32	37	-0	-2	10
ITALIA	0,71%	-0,01	0,16	106	1	0	-5
JAPÓN	0,02%	-0,01	-0,01	37	1	5	-22
PORTUGAL	0,26%	-0,02	0,23	61	0	-1	1
REINO UNIDO	0,63%	-0,04	0,43	98	-2	3	21
SUIZA	-0,30%	-0,02	0,25	5	-0	4	3
USA	1,28%	-0,01	0,37	163	1	-3	15

Prima de Riesgo España



Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
22:00		International Business Machines	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

[Ver boletín semanal.](#)

Mercados

[Ver boletín semanal.](#)

Empresas

REPSOL Finalmente OPEP+ alcanza acuerdo sobre producción de crudo.

- 1-. La OPEP alcanzó ayer un acuerdo para reducir de manera gradual los recortes de producción fijados en la pandemia **y aumentar producción en agosto**
- 2-. El recorte del año 2020 fue de unos **10 mln b/d hasta alcanzar los 90 mln b/d.**
- 3-. El acuerdo alcanzado supone un aumento **entre agosto y diciembre de unos 400.000 b/d.**
- 4-. De esta forma, para septiembre de 2022 los productores se ponen el objetivo de haber **recuperado 5,8 millones de barriles diarios, casi el 60%** del volumen recortado.
- 5-. La reunión también ha acordado **ajustar la producción de Arabia Saudí y Rusia**, que pasarán de 11 millones de barriles diarios a 11,5 millones a partir de mayo de 2022.
- 6-. También la aumentarán Irak y Kuwait en 150.000 barriles al día, mientras que para Emiratos Árabes se ha acordado fijar una cifra de 3,5 millones

Valoración:

- 1-. El aumento de producción tiene por **objeto evitar un alza mayor de los precios del crudo.**
- 2-. Sobre todo, ante un entorno de elevado crecimiento de la demanda **+4,8% en 2S21 y +3,4% en 2022).**
- 3-. El futuro a septiembre está en 72,92 USD -0,91%.
- 4-. La contención del precio del crudo puede favorecer el margen de refino de Repsol, no así la actividad de Upstream. Hasta el momento el impacto neto ha sido positivo.

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

ACCIONA Competirá por ayudas del coche eléctrico.

- 1-. La cia está montando un consorcio para presentar su candidatura al **Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica (Perte)** lanzado por el Gobierno hace una semana, dotado con 4.300mln eur.
- 2-. Acciona competirá con **VW** que, a través de la fábrica de Seat en Martorell (Barcelona), quiere crear un gran polo industrial del coche eléctrico en alianza con otras firmas como Iberdrola, Telefónica y CaixaBank, entre otras.

Valoración:

- 1-. Esta actividad es todavía poco relevante dentro de los negocios del grupo.

2-. Valoramos la noticia de forma neutra.

Recomendación y precio objetivo En Revisión.

CAF. Thales podría suspender la venta de su división de señalización ferroviaria.

1-. Según aparece en prensa francesa, Thales podría suspender el proceso de venta de su división de señalización ferroviaria por la que querían recaudar 1.800 mln eur.

2-. Las razones apuntan a bajas ofertas iniciales realizadas y a la retirada de Stadler de la puja final.

Valoración:

1-. **Noticia con sesgo negativo puesto que todo apunta a que, de producirse la venta, se realizaría a un precio en el rango de 1.800 mln eur, superior al inicialmente estimado de 1.600 mln eur.**

2-. Además, estimamos que la retirada de Stadler era muy buena noticia para CAF al quitarse un competidor directo del proceso y que, de haber resultado ganador, hubiera sido muy negativo desde un punto de vista estratégico.

3-. Por otro lado, de resultar ganador Hitachi lo consideraríamos un mal menor porque seguiría habiendo un gigante de la señalización cuasi independiente.

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR con P.O. de 53,8 eur/acción.**

TELEFONICA. Telefónica Colombia y KKR han llegado a un acuerdo para construir una sociedad que desarrolle el despliegue de fibra más completo en Colombia y del que podrán beneficiarse todos los operadores del mercado.

1-. **KKR tendrá el 60% y Telefónica el 40% de la sociedad**, valorada en 500 mln USD, que representa un múltiplo de **20x EBITDA** y un valor por **Unidad Inmobiliaria** pasada (UIs) de 410 USD.

2-. La nueva empresa **llevará la fibra a 4,3 mln de UIs**, a cerca de 90 ciudades en los próximos 3 años. Estos objetivos contribuirán a que se cumplan los planes del gobierno de alcanzar el 70% de los hogares conectados y a mejorar las velocidades.

3-. **Telefónica aportará su actual infraestructura de fibra**, que ya llega a 50 ciudades y municipios y que en 1T 21 cubría a 1,2 mln de UIs y contaba con 380 mil clientes. Telefónica Colombia recibirá un pago de 200 mln USD y podrá acceder a una contraprestación por resultados hasta 100 mln USD adicionales.

Valoración:

1-. **Noticia positiva**, que permite a Telefónica seguir monetizando el valor de su fibra a precios atractivos y compartir inversiones para el desarrollo y crecimiento de la fibra, uno de los activos más valorados para las telecos. Esta es la segunda operación que Telefónica anuncia en LatAm tras la venta del 60% de la sociedad de fibra en Chile el pasado mes de febrero. **Esperamos que Telefónica cierre más acuerdos similares en otros países de la región. P.O. 5,7 eur. SOBREPONDERAR.**

MILLENIUM HOTELS: Según información aparecida en presa, **la Compañía estaría preparando una ampliación de capital de hasta 250 mln eur.**

1-. Recuperando los planes truncados por la pandemia, la Compañía **buscaría duplicar su tamaño, sumando una inversión de 500 mln eur gracias a los 250 de la posible ampliación y un apalancamiento del 50%.**

2-. Actualmente su **cartera está valorada en 349,5 mln eur** y tiene **comprometido un capex por otros 136 mln eur hasta 2023.**

3-. **Actualmente, la Compañía analiza inversiones por 1.000 mln eur, de los cuales esperaría cerrar este año entre 5 y 6 operaciones**, una vez cerrada la ampliación, por unos 250 mln eur.

4-. Un **volumen de inversión de unos 1.000 mln eur** ayudaría a optimizar el vehículo, mejorar su liquidez y dar entrada a nuevos accionistas institucionales.

5-. A c/p busca crecer en los principales destinos turísticos de calidad del país y posteriormente dar el salto a otros mercados como Portugal, Italia o Grecia.

Valoración:

1-. **Noticia positiva, pero sin impacto en cotización ya que es un objetivo conocido pero sin visibilidad.**

2-. **En 2020 ya estuvo aprobada** la ampliación que finalmente no se llevó a cabo por el momento de mercado provocado por la pandemia.

3-. Aunque creemos que es un objetivo inmediato de la Compañía **no esperamos que se produzca a c/p, al menos no antes del último trimestre del año.**

Reiteramos recomendación de SOBREPONDERAR y P.O. de 5,10 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 +5,0%. 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

No contaremos con datos macroeconómicos de relevancia.

Mercados

Apertura a la baja para el inicio la semana dando continuidad con las caídas de la anterior (Eurostoxx 50 -0,7%, S&P 500 -0,3%) en un contexto en el que el incremento de los contagios continúa alrededor del mundo (con Reino Unido registrando la mayor subida de contagios en el mundo en plena vuelta a la normalidad) continúa al alza como consecuencia de la variante Delta generando dudas sobre el ritmo de recuperación económica.

Destacar que la OPEP+ y sus aliados han llegado a un acuerdo para aumentar la producción durante los próximos 5 meses de forma gradual (+400.000 b/d a partir de agosto) hasta llegar a +2 mln de b/d adicionales en diciembre. De este modo, el acuerdo base de recorte de producción alcanzado en abril de 2020 que se ha extendido hasta finales de 2022 supondrá reducir a 3,8 mln de b/d el recorte (vs 9,7 mln b/d al inicio). En cuanto al futuro cálculo de las cuotas de producción, la OPEP y Rusia acordaron hacer una leve revisión que beneficiará a ciertos miembros, concretamente Rusia, Arabia Saudí, los Emiratos Árabes Unidos, Irak y Kuwait. La próxima reunión tendrá lugar en 1 de septiembre y será en diciembre cuando evalúen nuevamente la situación y el nivel de cumplimiento de los recortes que en junio se situó en el 113%. El Brent ha caído cerca de un -5% desde el martes pasado.

De cara a **esta semana**, contaremos con pocas referencias en el plano macroeconómico. En **EEUU** lo más importante serán el **PMI compuesto y componentes preliminares de julio**. En **Europa**, lo más relevante lo tendremos el viernes con los PMIs preliminares de julio en la **Eurozona, Alemania y Francia** (compuesto, servicios y manufacturero). En este sentido será importante **confirmar la mejora esperada en el PMI compuesto** (apoyado por componente de servicios vs deterioro esperado del manufacturero) para evitar que se incrementen los temores a una ralentización de la economía, y frene la moderación de TIREs dando lugar a una recuperación de las mismas.

Otra cita importante será **la reunión del BCE (jueves)** para la que, si bien **no se esperan novedades en cuanto al**

mensaje con mantenimiento de la política monetaria (tipos al 0%, facilidad marginal de depósito -0,5%), se espera que el BCE lleve a cabo una **actualización de la guía sobre estímulos monetarios**, dejando la puerta abierta a la **aprobación de nuevas medidas el próximo año una vez que el QE actual finalice en marzo**, de acuerdo a declaraciones de Christine Lagarde. Unas palabras que están en línea con el mensaje de su última reunión, en la que el BCE llevó a cabo una revisión de su estrategia de inflación con la que conseguirá más discrecionalidad y por tanto mantenerse más *dovish* por más tiempo.

En cuanto a nuestra visión de mercado tras las recientes correcciones, consideramos que las tomas de beneficios (lógicas en un contexto de exigentes valoraciones absolutas tras las fuertes subidas desde mínimos) pueden constituir una interesante oportunidad para incrementar posiciones en renta variable. Como principales apoyos, los Bancos Centrales (postura acomodaticia en la medida en que la recuperación sigue siendo incompleta -mercado laboral- y el repunte de inflación continúa considerándose puntual, aunque merecedor de seguimiento) y la presentación de resultados empresariales (que continuará en EEUU y comienza en España) que en un contexto de recuperación económica podría propiciar nuevas revisiones al alza en los BPAs estimados y con ello rebajar el grado de exigencia de las valoraciones absolutas. Como zonas técnicas interesantes para añadir posiciones consideramos en el Ibex niveles en torno a 8.300-8.400 puntos.

Principales citas empresariales

En **Estados Unidos** publicará resultados IBM.

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.