

MARTES 20 JULIO DE 2021

Mayores Variaciones

	1 Día
CEVASA	4,1%
SERV.POINT S	2,6%
CLIN BAVIERA	1,5%
ALMIRALL	1,3%
PHARMA MAR	1,2%
1 Día	
BERKELEY ENE	-14,1%
DCHOS DIA	-14,0%
ENCE	-12,7%
INM. DEL SUR	-7,2%
NYESA VALORE	-6,8%

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	5,37%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	24,61	25,83%	5,17%
Cellnex Telecom	45,50	53,70	18,07%	3,61%
Grifols SA	23,88	20,67	-11,92%	-2,38%
Merlin Properties	7,78	8,91	18,33%	3,67%
Repsol	10,61	8,76	-14,59%	-2,92%

* 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/Vc	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.302	-2,4%	-2,4%	2,8%	2,8%	-10,8%	31,2%	17,2x	4,2%	1,2x	10.007	20,5%
IGBM	822	-2,5%	-2,5%	2,1%	2,1%	-11,0%	31,6%	16,5x	4,3%	1,2x	997	21,2%
EUROSTOXX50	3.929	-2,7%	-2,7%	10,6%	10,6%	-5,7%	34,5%	17,4x	3,1%	1,9x	4.592	16,9%
MSCI AC EUR	534	-2,3%	-2,2%	7,5%	11,3%	-6,3%	32,8%	15,7x	3,3%	1,8x	609	14,0%
DAX	15.133	-2,6%	-2,6%	10,3%	10,3%	-4,3%	32,2%	14,6x	3,1%	1,6x	17.977	18,8%
CAC 40	6.296	-2,5%	-2,5%	13,4%	13,4%	-5,9%	39,5%	16,9x	2,9%	1,7x	7.241	15,0%
FTSE 100	6.844	-2,3%	-3,0%	5,9%	9,9%	-5,2%	23,9%	12,7x	4,1%	1,6x	8.316	21,5%
MIB	23.966	-3,3%	-3,3%	7,8%	7,8%	-7,6%	35,9%	13,2x	4,4%	1,1x	28.569	19,2%
PSI 20	4.894	-2,7%	-2,7%	-0,1%	-0,1%	-8,1%	28,1%	16,1x	4,5%	1,2x	6.110	24,8%
ATHEX COMP.	833	-3,9%	-3,9%	3,0%	3,0%	-10,2%	51,5%	18,6x	2,8%	1,8x	853	2,4%
RTS\$	1.559	-2,7%	-2,6%	12,4%	17,1%	-8,0%	50,0%	6,8x	8,3%	0,9x	2.041	30,9%
S&P 500	4.258	-1,6%	-1,5%	13,4%	17,5%	-3,1%	33,1%	22,1x	1,5%	0,0x	4.758	11,7%
NASDAQ 100	14.549	-0,9%	-0,8%	12,9%	17,0%	-3,0%	41,1%	29,3x	0,7%	6,7x	16.125	10,8%
DOW JONES	33.962	-2,1%	-2,0%	11,0%	15,0%	-3,2%	30,7%	19,2x	2,0%	4,3x	38.069	12,1%
NIKKEI 225	27.458	-0,7%	-0,7%	0,0%	-1,6%	-10,6%	26,5%	18,3x	2,0%	1,7x	32.953	20,0%
TURQUIA	1.352	-0,9%	-1,4%	-8,5%	-17,8%	-15,0%	37,2%	6,0x	5,9%	0,2x	1.826	35,1%
TOPIX	1.894	-0,7%	-0,7%	5,0%	3,2%	-5,9%	26,6%	15,1x	2,3%	1,2x	2.245	18,5%
HSCEI	9.812	-1,5%	-1,3%	-8,6%	-5,4%	-20,0%	5,9%	11,4x	2,9%	1,2x	13.842	41,1%
SHANGHAI	3.520	-0,5%	-0,4%	1,4%	5,8%	-5,7%	10,9%	12,9x	2,6%	1,4x	4.315	22,6%
SENSEX	52.143	-0,8%	-0,5%	9,2%	10,5%	-2,2%	42,9%	22,5x	1,5%	2,9x	58.587	12,4%
BOVESPA	124.395	-1,2%	-3,8%	4,5%	7,8%	-5,2%	33,2%	9,6x	5,1%	1,6x	148.403	19,3%
S&P MILA	459	-0,8%	-0,7%	-14,2%	-11,1%	-19,9%	14,2%	10,8x	11,4%	0,8x	578	25,9%
MEXBOL	49.096	-2,1%	-2,9%	11,4%	14,9%	-5,0%	38,9%	14,5x	3,4%	2,0x	56.621	15,3%
CHILE	4.232	1,9%	1,2%	1,3%	-1,4%	-15,5%	21,3%	11,1x	13,7%	0,8x	5.584	31,9%
COLOMBIA	1.238	-2,7%	-3,7%	-13,9%	-20,2%	-15,7%	12,2%	10,9x	9,4%	0,6x	1.461	18,0%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	-1,7%	-0,7%	11,0%
AUTOMÓVILES	-2,8%	-7,0%	15,8%
BANCA	-3,8%	-7,4%	15,1%
CONSUMO CÍCL.	-1,9%	-2,2%	12,3%
CONSTRUCCIÓN	-2,7%	-1,7%	17,5%
INDUSTRIA BÁSICA	-3,6%	1,6%	13,6%
INDUSTRIALES	-2,5%	-0,2%	14,6%
MEDIA	-2,3%	0,1%	15,5%
PETRÓLEO Y GAS	-3,7%	-8,9%	0,0%
QUÍMICAS	-1,9%	2,0%	12,0%
RETAIL	-2,6%	-5,2%	12,6%
S. FINANCIEROS	-2,5%	-1,0%	11,2%
SALUD	-0,8%	1,0%	12,3%
SEGUROS	-3,6%	-5,9%	1,6%
TECNOLOGÍA	-1,9%	1,2%	19,1%
TELECO.	-2,8%	-2,6%	11,9%
UTILITIES	-2,6%	-2,6%	-3,5%
VIAJES	-3,5%	-10,4%	6,5%

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	-0,39%	-0,03	0,18	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,16%	-0,02	0,25	22	1	1	7
BRASIL	9,18%	-0,04	2,27	957	-1	-10	209
BÉLGICA	-0,06%	-0,02	0,32	32	2	1	14
CHINA	2,93%	-0,02	-0,21	332	2	9	-40
ESPAÑA	0,28%	-0,01	0,23	66	2	3	5
FINLANDIA	-0,14%	-0,03	0,28	25	1	1	9
FRANCIA	-0,04%	-0,02	0,30	35	1	0	12
GRECIA	0,69%	0,01	0,07	108	4	3	-12
INDIA	6,19%	-0,02	0,33	658	1	8	14
IRLANDA	-0,00%	-0,02	0,30	38	2	-0	12
ITALIA	0,71%	0,01	0,17	110	4	7	-1
JAPÓN	0,01%	-0,01	-0,01	40	3	8	-19
PORTUGAL	0,25%	-0,01	0,22	64	3	3	4
REINO UNIDO	0,56%	-0,07	0,36	95	-3	0	18
SUIZA	-0,34%	-0,04	0,21	4	-1	4	2
USA	1,20%	0,01	0,29	158	4	-13	10

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,178	-0,2%	-3,6%
GBP/EUR	0,862	-0,0%	-3,5%
JPY/EUR	129,010	-0,1%	2,2%
JPY/USD	109,500	0,0%	6,1%
REAL/USD	5,252	0,0%	1,0%
PESO/USD	20,080	0,0%	0,8%
CHF/EUR	1,083	0,0%	0,2%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	4.251	-1,6%	13,4%
NASDAQ 100	14.599	0,4%	13,4%
DOW JONES	33.918	0,2%	11,8%
EUROSTOXX 50	3.928	0,3%	10,6%
IBEX	8.288	-2,3%	2,7%
DAX	15.142	0,3%	10,2%
CAC 40	6.291	-2,5%	13,5%
FTSE 100	6.783	0,2%	5,6%
PSI 20	4.880	-2,7%	-0,2%
NIKKEI 225	27.430	-0,6%	-0,0%
HSCEI	9.814	-1,4%	-8,3%
BOVESPA	124.754	-1,3%	4,6%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.418,5	-2,6%	22,2%
Brent	68,8	0,3%	32,9%
Cobre	423,5	0,6%	20,3%
Níquel	18.454,5	-3,2%	11,4%
Oro	1.818,1	0,5%	-4,1%
Plata	25,1	-2,5%	-4,9%
Trigo	707,5	1,4%	10,5%
WTI	66,5	0,2%	37,1%

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
01:30		IPC subyacente - Anual	Jun	-0.2%		-0.2%
01:30		IPC - Anual	Jun	0.2%		-0.1%
08:00		IPP - Mensual	Jun	--		1.5%
08:00		IPP - Anual	Jun	--		7.2%

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
12:00		Halliburton Co	Presentación de resultados		
12:00		Philip Morris International	Presentación de resultados		
16:30		Ence Energia Y Celulosa	Call - Sentencia AN	**	**
22:00		Netflix Inc	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

No tuvimos datos macroeconómicos de relevancia.

Mercados

Inicio de semana con **intensas caídas en las bolsas** (EuroStoxx -2,66%, Cac -2,54%, Dax -2,62%) y **cesiones de TIRes**. Entre los principales motivos de aversión al riesgo destacamos el **repunte de casos** causado por la **variante Delta** y sus **implicaciones en la reapertura y reactivación económica**, así como una **temporada de resultados en niveles exigentes de valoración absoluta**. En nuestro país, **el Ibex se sumó a las cesiones, -2,40% en los 8.300 puntos**. Por valores, destacaron las **caídas de IAG -5,58%, Repsol -4,43% o Ferrovial -4,16%**, mientras que **solo tres valores lograron cerrar en verde: Almirall +1,33%, PharmaMar +1,25% y Siemens Gamesa +0,68%**.

Empresas

EERR. Precios del pool en la Península en máximos desde el año 2002.

- 1-. Omie ha fijado para la subasta de hoy un nivel de 101,8 eur MWh y 101,1 eur MWh en Portugal.
- 2-. Con este dato, ya son cuatro días los de este mes de julio que han fijado un precio de la electricidad entre los cinco más caros de la historia.
- 3-. Los precios del gas y del CO2 son los principales responsables de estos precios.
- 4-. El gas se sitúa por encima de los 36 €/MWh en el Mibgas, mientras que en el TTF, principal índice europeo, también se sitúa por encima de los 36 €/MWh.
- 5-. El precio del CO2 sigue al alza, y aumenta un 1% y se sitúa en los 53,45 €/t.
- 6-. En los primeros quince días de julio, la generación de electricidad en España fue un 5,7% inferior a la registrada el mismo periodo del año pasado porque se redujo la demanda (-0,4%) y creció la importación de electricidad desde Francia.
- 7-. La producción renovable aumentó un 12,6%. La fotovoltaica un 34,6% y, aunque la eólica ha descendió un 6,7%, la generación renovable cubrió el 50% de la demanda.
- 8-. Estos tres factores han reducido la intervención de los ciclos combinados de gas (CCG) en un 46%. Sin embargo, a pesar de que los CCG solo han sumado un 13% al mix eléctrico, han seguido fijando el coste de oportunidad al resto de tecnologías. Para cambiar esta situación, sería necesario que la generación eólica y fotovoltaica crecieran un 35% adicional.
- 9-. Una caída de la demanda haría retroceder al gas, así como a las emisiones de CO2, y detendría este ciclo de

retroalimentación. Pero la fortaleza de la demanda asiática y el apoyo a las políticas de reducción de emisiones no hacen probable este escenario a corto plazo.

Valoración:

- 1-. Los altos precios del pool benefician a aquellas IPPs que tengan elevada exposición a España y también al resto Europa que está teniendo también unos precios muy elevados.
- 2-. No obstante las IPPs están muy focalizadas en cerrar PPAs que les permitan asegurarse precios a largo plazo, aunque sean inferiores al merchant, dado que también les ayudan para conseguir mejores condiciones de financiación.
- 3-. Entre las distintas IPPs vemos a Solaria como una de las principales beneficiadas de esta situación por ser la más expuesta a España de las compañías en cobertura y tener un 30% de exposición a los precios del pool.

ALMIRALL. La Comisión Europea aprueba Klisyri para el tratamiento de la queratosis actínica.

- 1-. La Comisión Europea ha dado el visto bueno a la comercialización de Klisyri (tirbanibulina) para el tratamiento tópico de la queratosis actínica (QA) en la cara o el cuero cabelludo en adultos.
- 2-. Klisyri (tirbanibulina) es un novedoso inhibidor tópico de los microtúbulos, primero en su clase, que presenta un importante avance en el tratamiento de la QA debido a su breve protocolo de tratamiento (una aplicación diaria dura de 5 días), su eficacia y su tolerabilidad. La reciente aprobación está basada en los resultados positivos presentados por Almirall tras la realización de dos estudios pivotaes (KX01-AK-003 y KX01-AK-004) que incluyeron 702 en 62 centros de EE.UU.
- 3-. Ya en diciembre de 2020, Klisyri recibió la aprobación de la FDA para su comercialización en EE.UU. para la misma indicación y Almirall ha presentado la solicitud para su autorización también en Suiza y en el Reino Unido.

Valoración:

- 1-. Noticia positiva que viene a reforzar el perfil comercial de uno de los productos con un mayor potencial dentro del portafolio de Almirall (la QA afecta a alrededor de 55 mln de estadounidenses y representa entre el 15-30% de las visitas al dermatólogo). En el momento en que Almirall suscribió el acuerdo de licencia de Klisyri (tirbanibulina) con la compañía Athenex (por un total de hasta 255 mln USD), cifró su potencial de ventas máximo en alrededor de 250 mln eur y si bien es cierto que se espera el mercado estadounidense represente gran parte de estas ventas, su comercialización también en Europa contribuirá en que se puedan alcanzar estos objetivos y con mayor celeridad.
- 2-. La noticia es positiva, aunque era esperada ya que el producto ya había sido aprobado en EE.UU. y había recibido la recomendación positiva del CHMP en Europa.

TALGO. Alianza con Repsol para impulsar el tren de hidrógeno.

- 1-. Talgo y Repsol han anunciado una alianza para impulsar el tren de hidrógeno en España. Talgo aportará su tren Vittal One de media distancia y cercanías capaz de funcionar bajo electricidad o pila de hidrógeno. Por su parte Repsol, aportará el ser el mayor productor de hidrógeno renovable en España y la capacidad de abastecimiento a la red ferroviaria.

Valoración:

- 1-. **Noticia positiva** puesto que confirma el posicionamiento de Talgo como uno de los referentes en el desarrollo de la tecnología de hidrógeno en el ámbito ferroviario.
- 2-. Noticia sin impacto en valoración puesto que, por el momento, no se puede cuantificar este tipo de acuerdos.

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **P.O. 5,80 eur/acc.**

TUBACEX. El Comité de Empresa continuará con la huelga.

1-. El Comité de Empresa de Tubacex ha decidido esta tarde continuar con la huelga indefinida hasta que Tubacex cumpla con la sentencia dictada por el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco.

2-. Cabe recordar que el pasado 6 de julio el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco declaró nulo expediente de regulación de empleo presentado por Tubacex y que incluía a 129 trabajadores, obligando a readmitir a los empleados. A este respecto, Tubacex anunció la interposición de un recurso ante el Tribunal Supremo, haciéndose cargo de los sueldos de las 129 personas, pero no la readmisión a sus puestos de trabajo.

Valoración:

1-. **Noticia negativa puesto que supone un alargamiento de la situación de paro de actividad en las plantas españolas, afectando negativamente a los resultados del grupo. Esta noticia puede provocar un impacto negativo superior al previsto en nuestra estimaciones de resultados del grupo.**

2-. En cualquier caso, vemos la situación actual como coyuntural, no alterando nuestra visión a largo plazo sobre la compañía.

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR y P.O. 2,4 eur/acc.**

SIEMENS GAMESA. Fitch confirma el rating en grado de inversión, pero revisa a la baja la perspectiva.

1-. La agencia de **calificación Fitch ha confirmado el rating de Siemens Gamesa en BBB-** pero **ha rebajado la perspectiva a negativa** desde estable. Esta rebaja es consecuencia de la **presión en la rentabilidad** relacionada con la **subida en el precio de las materias primas**, así como una **peor perspectiva sobre el coste del lanzamiento de la plataforma 5.X**. En positivo destaca la sólida cuota de mercado en el negocio offshore, la diversificación geográfica y las economías de escala.

2-. Además, **Moody's ha reiterado la calificación Baa3 con la perspectiva en negativa.**

Valoración:

1-. **No prevemos impacto** ante la bajada de perspectiva por parte de Fitch, pero la **noticia es negativa**. Recordamos que **la compañía se ha comprometido a mantener el nivel de grado de inversión** pese a la rebaja de las perspectivas de rentabilidad anunciadas recientemente. Entendemos que esto **dependerá del nivel de caja que la compañía sea capaz de mantener** en balance ante el previsible deterioro de la misma a consecuencia de los vientos de cara mencionados.

Reiteramos la recomendación de **INFRAPONDERAR, P. O. 17,52 eur.**

IAG. Aumento de reservas de ciudadanos británicos y recuperación de rutas a LatAm.

1-. Las **reservas de ciudadanos británicos para volar a España** han aumentado un 400% desde que el gobierno de Reino Unido anunciara la eliminación de la obligación de realizar cuarentena a la vuelta al país a aquellas personas que viajen a zonas ámbar, entre las que está España, desde ayer. AENA tenía programadas para ayer 489 operaciones entre España y Reino Unido, 3 veces más que hace una semana.

2-. Por otro lado, **Expansión publica que Iberia ha reanudado casi la totalidad de las rutas a LatAm**, que en 2019 supusieron el 60% de sus ingresos. Se espera que Iberia conecte España con 18 ciudades Latinoamericanas, con 95 frecuencias semanales. Además, se suman las 5 rutas a América del Norte, con 24 frecuencias. La recuperación de las rutas y frecuencias también se está produciendo en **Air France-KLM**, principal competidora de Iberia a LatAm, que ya habría recuperado los vuelos a los destinos de América Latina y el Caribe que tenía en 2019 mientras que se calcula que Lufthansa esté operando en torno al 50% de su capacidad desde Alemania a LatAm previa a la pandemia.

Valoración:

1-. **Noticias positivas, que no se están trasladando a la cotización.** Creemos que el sesgo de los inversores está siendo negativo si bien entendemos que tanto las noticias sobre el **fuerte repunte de los contagios de la variante Delta**, que está afectando principalmente a Reino Unido y España, **y los continuos cambios de las normativas para viajar** dificultan en gran medida la recuperación. Reiteramos que **la clave sigue estando en la vacunación** y que en este sentido España está acelerando significativamente el ritmo. Actualmente España es el quinto país europeo con un mayor porcentaje de población vacunada (pauta completa 57%, 1ª vacuna 62%). **P.O. 2,82 eur. SOBREPONDERAR.**

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 +5,37%. 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** no tendremos citas macroeconómicas relevantes.

En **Alemania** tendremos **referencias de precios** con los **IPP del mes de junio, anual +8,7%e** (vs +7,2% anterior) y **mensual +1,5%e** (vs +1,5% anterior).

Mercados

Apertura ligeramente al alza (Eurostoxx 50 +0,3%, S&P 500 +0,2%) tras las notables **caídas de ayer** (-2,5% en promedio en bolsas europeas, -1,5% en americanas) **y de los últimos días que muestran un mercado nervioso ante el auge de los contagios**, con la variable Delta como protagonista, **y su potencial impacto sobre el ritmo de recuperación económica.**

Esta **preocupación** sobre el **ciclo económico** está generando un notable **aumento de volatilidad y de la aversión al riesgo, con flujos de fondos hacia deuda pública y divisas refugio como Yen o el Franco suizo.** Especialmente destacable es el comportamiento de las **TIRes de los bonos, cayendo a mínimos de febrero:** en el acumulado de **julio, EEUU -28 pb hasta 1,19%** (plazo 10 años) **y Alemania -18 pb a -0,39%.** Unos tipos que **parecen leer una recuperación económica claramente más débil de la anticipada en meses anteriores,** y en la que el **repunte de inflación actual plantea una situación complicada a los bancos centrales en caso de que sea más duradero de lo pensado pueda llegar a cuestionar su credibilidad.**

En este contexto de temor sobre el ciclo económico, consideramos que **el principal elemento a vigilar es no tanto el aumento de casos Covid, sino la evolución de las hospitalizaciones y con ella de posibles nuevas restricciones a la actividad económica.** Por el momento, la presión hospitalaria parece controlada, si bien en algunas comunidades españolas con elevada incidencia empieza a aumentar, llegando incluso a tener que paralizar puntualmente el proceso de vacunación de las primeras dosis (caso de Cantabria, continuará con la vacunación de las segundas dosis programadas). Para nuevos avances en el proceso de vacunación habrá que estar también pendientes de que no haya retrasos en la entrega de vacunas, tras adelantar Madrid que la administración de las segundas dosis podría demorarse por este motivo retrasando a su vez una mayor inmunización. **La ruptura del vínculo entre contagios y hospitalizaciones, a su vez correlacionada con los avances en la vacunación, será por tanto clave para que no se incremente la desconfianza inversora.**

Seguimos asimismo con la **temporada de resultados en Estados Unidos, hoy** será el turno de **Netflix** después de que ayer IBM alcanzase un BPA de 2,33 \$/acc un (+2% vs consenso) y registrase el mayor crecimiento en ingresos de los 3 últimos años. Hasta el momento **tan solo han publicado un 9% de las compañías del S&P 500,** habiendo superado en BPA un 91% y un 86% en ingresos, con un **BPA que crece un +120% i.a vs +72% estimado** por el

consenso para este trimestre y los **ingresos creciendo +15% i.a. vs +19% esperado** por el consenso para 2T.

Por el lado de los datos macro, esta mañana hemos conocido en **Japón** el **IPC anual de junio**, que siguen mostrando la **total ausencia de presiones inflacionistas** en la economía nipona: en **tasa general +0,2%** i.a. (en línea con lo esperado y vs -0,1% anterior) y **subyacente** estable en -0,2% i.a. cumpliendo también con las expectativas.

Principales citas empresariales

En **Estados Unidos** se publicarán los resultados de Halliburton, Philip Morris y **Netflix**.

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.