

MÉRCOLES 21 JULIO DE 2021

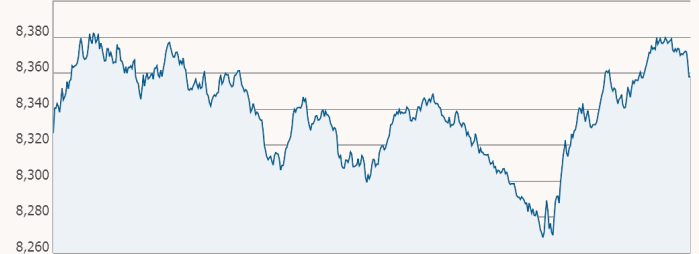
Mayores Variaciones

	1 Día
TUBACEX	5,0%
RENTA CORP.	4,4%
DIA	4,2%
ENCE	3,5%
G.CATALANA O	3,5%
	1 Día
DCHOS DIA	-37,8%
TUBOS REUNID	-7,4%
BERKELEY ENE	-6,0%
SERV.POINT S	-3,9%
AUDAX RENOV.	-2,2%

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	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
				5,76%
ArcelorMittal	19,80	25,35	29,57%	5,91%
Cellnex Telecom	45,50	52,92	16,35%	3,27%
Grifols SA	23,88	20,57	-12,34%	-2,47%
Merlin Properties	7,78	9,13	21,23%	4,25%
Repsol	10,61	8,95	-12,78%	-2,56%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,03	5,00	-0,50%
IBE	10,14	10,16	0,19%
REP	8,95	8,98	0,37%
SAN	2,95	2,97	0,58%
TEF	3,64	3,64	0,01%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,176	-0,1%	-3,7%
GBP/EUR	0,864	-0,0%	-3,3%
JPY/EUR	129,290	-0,1%	2,5%
JPY/USD	109,890	0,0%	6,4%
REAL/USD	5,222	0,0%	0,4%
PESO/USD	20,185	0,1%	1,4%
CHF/EUR	1,084	-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/Vc	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.358	0,7%	0,7%	3,5%	3,5%	-10,2%	32,0%	17,3x	4,1%	1,2x	10.005	19,7%
IGBM	828	0,7%	0,7%	2,9%	2,9%	-10,4%	32,5%	16,7x	4,3%	1,2x	997	20,4%
EUROSTOXX50	3.956	0,7%	0,7%	11,4%	11,4%	-5,0%	35,5%	17,5x	3,0%	1,9x	4.592	16,1%
MSCI AC EUR	535	0,1%	0,3%	7,6%	11,7%	-6,1%	33,0%	15,7x	3,3%	1,8x	608	13,5%
DAX	15.216	0,5%	0,5%	10,9%	10,9%	-3,8%	32,9%	14,7x	3,1%	1,6x	17.971	18,1%
CAC 40	6.347	0,8%	0,8%	14,3%	14,3%	-5,1%	40,6%	17,1x	2,9%	1,7x	7.243	14,1%
FTSE 100	6.881	0,5%	0,4%	6,5%	10,4%	-4,7%	24,5%	12,8x	4,1%	1,6x	8.293	20,5%
MIB	24.107	0,6%	0,6%	8,4%	8,4%	-7,0%	36,7%	13,2x	4,4%	1,1x	28.557	18,5%
PSI 20	4.900	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	-8,0%	28,2%	16,1x	4,4%	1,2x	6.119	24,9%
ATHEX COMP.	839	0,7%	0,7%	3,7%	3,7%	-9,6%	52,5%	18,7x	2,8%	1,8x	854	1,8%
RTS\$	1.567	0,5%	0,7%	13,0%	17,9%	-7,6%	50,8%	6,8x	8,3%	0,9x	1.921	22,6%
S&P 500	4.323	1,5%	1,7%	15,1%	19,5%	-1,6%	35,1%	22,5x	1,5%	3,9x	4.762	10,2%
NASDAQ 100	14.728	1,2%	1,4%	14,3%	18,6%	-1,8%	42,8%	29,6x	0,7%	6,8x	16.138	9,6%
DOW JONES	34.512	1,6%	1,8%	12,8%	17,0%	-1,7%	32,8%	19,5x	2,0%	4,4x	38.107	10,4%
NIKKEI 225	27.548	0,6%	0,7%	0,4%	-1,5%	-10,3%	26,9%	18,2x	2,0%	1,7x	32.912	19,5%
TURQUIA	1.352	-0,9%	-1,4%	-8,5%	-17,8%	-15,0%	37,2%	6,0x	5,9%	0,2x	1.827	35,2%
TOPIX	1.904	0,8%	1,0%	5,5%	3,6%	-5,4%	27,3%	15,2x	2,3%	1,2x	2.245	17,9%
HSCEI	9.790	-0,8%	-0,7%	-8,8%	-5,5%	-20,2%	5,6%	11,4x	2,9%	1,2x	13.836	41,3%
SHANGHAI	3.561	0,7%	0,9%	2,5%	7,4%	-4,6%	12,2%	13,0x	2,6%	1,4x	4.321	21,3%
SENSEX	52.199	-0,7%	0,1%	9,3%	11,2%	-2,0%	43,0%	22,6x	1,5%	2,9x	58.699	12,5%
BOVESPA	125.401	0,8%	1,2%	5,4%	9,1%	-4,4%	34,3%	9,7x	5,1%	1,7x	149.000	18,8%
S&P MILA	464	1,1%	1,2%	-13,3%	-10,0%	-19,1%	15,4%	10,9x	11,2%	0,8x	581	25,3%
MEXBOL	49.257	0,3%	0,1%	11,8%	15,1%	-4,7%	39,3%	14,5x	3,4%	2,0x	56.619	14,9%
CHILE	4.292	1,4%	2,6%	2,7%	1,2%	-14,3%	23,0%	11,2x	13,6%	0,8x	5.581	30,0%
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%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	4.316	1,5%	15,1%
NASDAQ 100	14.722	-0,0%	14,4%
DOW JONES	34.397	-0,0%	13,4%
EUROSTOXX 50	3.961	0,3%	11,6%
IBEX	8.358	0,0%	3,6%
DAX	15.237	0,2%	10,8%
CAC 40	6.360	0,3%	14,8%
FTSE 100	6.821	0,1%	6,2%
PSI 20	4.885	0,1%	-0,1%
NIKKEI 225	27.560	0,5%	0,4%
HSCEI	9.788	-0,7%	-8,5%
BOVESPA	125.749	0,8%	5,5%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.462,0	1,8%	24,4%
Brent	69,1	-0,4%	33,4%
Cobre	427,4	1,5%	21,4%
Níquel	18.677,0	1,2%	12,7%
Oro	1.814,2	0,2%	-4,3%
Plata	25,0	-0,6%	-5,4%
Trigo	704,0	0,5%	9,9%
WTI	66,9	-0,4%	38,0%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	0,5%	-0,7%	11,5%
AUTOMÓVILES	0,5%	-9,2%	16,4%
BANCA	1,2%	-6,8%	16,6%
CONSUMO CÍCL.	0,1%	-2,4%	12,4%
CONSTRUCCIÓN	1,2%	-1,4%	18,9%
INDUSTRIA BÁSICA	1,5%	1,8%	15,3%
INDUSTRIALES	0,9%	-0,5%	15,7%
MEDIA	0,9%	0,1%	16,5%
PETRÓLEO Y GAS	0,4%	-9,4%	0,4%
QUÍMICAS	1,0%	1,4%	13,1%
RETAIL	0,5%	-5,7%	13,1%
S. FINANCIEROS	1,4%	-0,6%	12,8%
SALUD	-0,0%	1,0%	12,2%
SEGUROS	1,0%	-5,2%	2,6%
TECNOLOGÍA	-0,1%	0,7%	19,0%
TELECO.	0,2%	-3,1%	12,2%
UTILITIES	-0,2%	-3,0%	-3,7%
VIAJES	-0,2%	-10,9%	6,3%

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	-0,42%	-0,01	0,15	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,19%	-0,01	0,23	23	0	3	8
BRASIL	9,17%	-0,01	2,26	959	0	-19	211
BÉLGICA	-0,09%	-0,01	0,29	33	0	2	14
CHINA	2,93%	-0,01	-0,22	335	1	9	-37
ESPAÑA	0,25%	-0,01	0,21	67	0	4	6
FINLANDIA	-0,16%	-0,01	0,25	26	0	2	10
FRANCIA	-0,07%	-0,01	0,27	36	0	2	12
GRECIA	0,68%	-0,00	0,06	110	1	8	-9
INDIA	6,19%	-0,00	0,33	661	1	10	18
IRLANDA	-0,03%	-0,01	0,27	39	0	2	12
ITALIA	0,68%	-0,00	0,14	110	1	8	-1
JAPÓN	0,01%	0,00	-0,01	43	1	9	-16
PORTUGAL	0,23%	-0,01	0,20	65	0	5	5
REINO UNIDO	0,56%	0,00	0,37	98	1	3	22
SUIZA	-0,38%	-0,01	0,17	4	0	0	3
USA	1,20%	-0,02	0,29	162	-1	-4	14

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
01:50		Exportaciones - Anual	Jun	46.2%	48.6%	49.6%
01:50		Balanza comercial	Jun	484400 mln ¥		-189400 mln ¥ rev
01:50		Importaciones - Anual	Jun	28.3%	32.7%	27.9%

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
07:00		Asm Lithography Holding	Presentación de resultados		
08:00		Sap Se	Presentación de resultados		
08:00		Daimler Ag	Presentación de resultados		
09:00		Iberdrola	Presentación de resultados CC: 09:30 h		
12:00		Johnson And Johnson	Presentación de resultados		
12:00		Coca Cola Co	Presentación de resultados		
13:30		Verizon Communications	Presentación de resultados		
17:38		Renta Corporacion Real Estate	Presentación de resultados		
22:00		Texas Instruments Inc	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En **Estados Unidos** no hubo citas macroeconómicas relevantes.

En **Alemania** tuvimos **referencias de precios** con los **IPP del mes de junio, anual +8,5%** (vs +8,5%e y +7,2% anterior) y **mensual +1,3%** (vs +1,2%e y +1,5% anterior).

Mercados

Jornada positiva después de las caídas de la sesión anterior (EuroStoxx +0,71%, Cac +0,81%, Dax +0,55%) **aunque continúa el nerviosismo** ante el auge de los contagios por su potencial impacto en la recuperación económica. El **Ibex** tuvo un comportamiento similar al de sus homólogos europeos, con **avances del +0,68%**. En **positivo**, destacaron valores como **ArcelorMittal +3,01%**, **Almirall +2,89%** y **Fluidra +2,79%**, mientras que al otro lado de la balanza las **mayores caídas** fueron para **PharmaMar** y **Meliá -1,92%** y **Solaria -1,62%**.

Empresas

ACCIONA. Estudia integrar negocios de infraestructuras con Ferrovial.

- 1-. Ferrovial y Acciona estarían negociando meses una **posible integración** de sus respectivos negocios de servicios considerados no estratégicos.
- 2-. Actividades relacionadas con el **facility management (gestión de edificios y servicios), la explotación de torres de control, ambulancias, servicios bordo de Renfe y el handling aeroportuario, entre otros negocios.**
- 3-. Las conversaciones, que arrancaron el año pasado, incluían a Sacyr que habría renunciado a la operación.
- 4-. Habrían quedado fuera los activos de ambas empresas en el sector de tratamiento de **residuos urbanos**, donde Ferrovial tiene una exposición mayor que la de Acciona.
- 5-. La intención de ambos grupos pasa por fusionar los negocios, dar entrada a un fondo de inversión y, potencialmente cotizarlos.

Valoración:

- 1-. Esta operación se debería a la dificultad para vender por separado unas **actividades muy intensivas en capital humano** y con unos **márgenes muy bajos.**
- 2-. La reforma laboral que propone el Gobierno para convertir en fijos buena parte del empleo que ahora es temporal

podría ocasionar un mayor aumento de costes de este tipo de empresas, cuyas plantillas suelen estar vinculadas a contratos con clientes públicos y también privados

3-. Entendemos que la operación dejaría al margen el negocio de infraestructura de agua, por lo que sería una **operación de poca importancia para ANA**.

4- Estas actividades suponen sólo el 1,1% del EBITDA de Acciona, con una contribución de 4 mln eur en EBITDA en 1T21.

Recomendación y PO En Revisión.

ACCIONA ENERGIA. Registra dos programas de deuda por 5.000 mln euros.

1-. Acciona Energía ha registrado **dos programas de deuda por un importe total de 5.000 mln eur** de euros para los **próximos 12 meses** a través de su filial Acciona Energía Financiación Filiales y con BBVA como coordinador de ambos programas.

2-. La compañía prevé emitir valores de renta fija **en el mercado europeo** con vencimientos **superiores a 12 meses** en el caso del primer programa e **inferiores a 12 meses** en el caso del segundo, con el objetivo de reforzar la diversificación en vías alternativas de financiación en el mercado de capitales.

3-. En primer lugar, ha establecido un **programa Euro Medium Term Note Programme (EMTN)** con un importe total de **3.000 mln eur**, con el que podrá emitir valores en euros o cualquier otra divisa y solicitar su admisión en el mercado de Dublín u otro mercado regulado.

4-. Por otra parte, ha registrado un programa denominado **Euro Commercial Paper Programme (ECP)**, con el que abre la posibilidad a emitir **durante el próximo año** pagarés **hasta una cantidad total de 2.000 mln eur**. La matriz de la subsidiaria energética, Acciona, canceló recientemente un contrato de financiación sindicada que suscribió en marzo de 2015 y en julio de 2016 por un importe total **de 2.200 mln eur**, así como otros contratos de deuda contraídos con anterioridad.

Valoración:

1-. La compañía está estableciendo la financiación para alcanzar los **20 GW** de capacidad en el año 2025 frente a los **10,7 GW del año 2020**.

2-. Como mencionábamos en el informe de cobertura de ANE, uno de sus atractivos es que la sociedad “nace” con una sólida posición financiera.

3-. Así la **DFN/EBITDA post OPV estará en 2,1-2,3x** con una evolución a largo plazo estimada inferior a 4x. La compañía basará su modelo de financiación en deuda corporativa limitando la exposición a deuda proyecto, y focalizándose en instrumentos verdes -ESG. La financiación será independiente de la matriz post IPO y el objetivo alcanzar y mantener un rating de grado de inversión.

Reiteramos recomendación de **SOBREPONDERAR con P.O. de 33,12 eur/acción**.

MAPFRE. La aseguradora comprará el capital que no posee de Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros (MPV).

1-. **Mapfre Internacional**, titular del 67,4071% de MPV **adquirirá el 32,5929% del capital que no posee**.

2-. Mapfre Internacional ha alcanzado un **principio de acuerdo con distintos accionistas titulares del 32,17% de MPV**, por el cual les adquiriría dicha participación de forma directa o indirecta a través de sus filiales domiciliadas en Perú.

3-. Adicionalmente **Mapfre tiene la intención de adquirir el resto de acciones correspondientes al 0,4229% del capital social de MPV** al resto de accionistas.

4-.La operación requiere de la aprobación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

5-.La operación supondrá un **desembolso para Mapfre de 111 mln de euros** aproximadamente (130,37 soles peruanos) y **supone pagar un PER 2020 de 13x**.

Valoración

Valoramos positivamente la operación, aunque no esperamos impacto en cotización dado el reducido tamaño de la misma y el impacto limitado en cuenta de pérdidas y ganancias. En 2020, Perú aportó cerca del 3% de las primas totales del Grupo y el 5% del beneficio neto. SOBREPONDERAR. P.O 1,93 eur/acc

IBERDROLA. Entrada en Vietnam con la adquisición de una cartera renovable de 550 MW.

1-. Según prensa, Iberdrola habría llevado a cabo la adquisición de la filial en Vietnam de Sowitec, que cuenta con una **cartera de renovables de 550 MW sin que haya trascendido el precio de la operación.**

2-. Se trata de una cartera de **parque eólicos** de entre 50 y 250 MW y **un parque fotovoltaico flotante** de 50 MW cuya **construcción está prevista entre 2022 y 2024** y al que se esperan **destinar cerca de 500 mln eur de inversión.**

Valoración:

1-. **Noticia positiva, pero de impacto limitado**, esta cartera supone algo más de un 1% de la capacidad instalada actual, y menos del 0,5% de la prevista para 2030. Con esta operación se incrementa su posicionamiento en Asia y le permite una **mayor diversificación geográfica.**

Reiteramos SOBREPONDERAR, P. O. 12,5 eur.

ACS. Participa en una obra de 10.000 mln eur en Australia.

1-. Según prensa, el **consorcio en el que participa la filial australiana Cimic y de Ventia**, junto con Salini, GS, China Construction y fondos como Capella Capital, John Laing, DIF y Pacific Partners, ha sido **adjudicatario de manera provisional del mayor proyecto de infraestructuras de Australia.**

2-. Se trata de un proyecto en Victoria de **16.000 mln aud (10.000 mln eur) para construir y operar North East Link**, el anillo de circunvalación de Melbourne por el que se calcula que pasan 135.000 vehículos diarios.

3-. Según la noticia, **ACS participaría**, junto con Salini, **en la primera parte del proyecto que representa cerca del 60% de la inversión total**, pero **desconocemos que parte le correspondería a ACS.**

4-. **Ahora se entra en fase negociación** con las autoridades para determinar el diseño y las condiciones del contrato de concesión que se prevé que sea a través del pago de una tarifa a la concesionaria.

Valoración:

1-. La **noticia es positiva**, pero desconocemos que parte del proyecto le corresponde a ACS, suponiendo que pueda estar en el entorno del 20% estimamos que representaría algo más de un 3% de la cartera actual del grupo.

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 +5,76%. 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

Sin cifras macro relevantes en **Estados Unidos** ni en **Europa**.

Mercados

Apertura sin apenas movimientos (Eurostoxx 50 +0,3%, S&P 500 0%), tras la sesión de ayer en la que la entrada de dinero en Wall Street permitió cierto respiro a las caídas en Europa. Los mercados se mantienen **a la espera de nuevas referencias**, tanto en el plano **macro (hoy sin citas de relevancia)** como en el plano **empresarial**, contando hoy con las cuentas trimestrales de compañías como Johnson&Johnson o Texas Instruments en **EEUU** o el **inicio de la temporada de publicación de resultados 2T21 en España** con las cifras de **Iberdrola y Renta Corporación**.

La clave para que se frene la actual corrección en las bolsas y la huida hacia la deuda pública (TIR 10 años EEUU 1,21%, Alemania -0,41%) y divisas refugio **reside en que se mantenga el escenario base de recuperación económica, aun cuando ésta se produzca con baches**, tal y como anticipábamos en nuestra estrategia anual. Bache que en el caso concreto actual tiene como origen la **nueva ola de contagios (variante Delta**, en EEUU ya supone el 83% de los nuevos casos), que en todo caso por el momento consideramos que tenga un **impacto limitado en la recuperación siempre y cuando los avances en vacunación permitan romper el vínculo entre nuevos casos y hospitalizaciones** y por tanto no lleven a nuevas restricciones a la movilidad de calado suficiente para poner en entredicho la tesis de recuperación, aun cuando ésta pueda ser más lenta de lo inicialmente esperado. En este sentido, **la clave de la semana estará en los PMIs de julio que se publicarán el viernes y que permitirán determinar si el mercado está exagerando el temor a una desaceleración cíclica**.

Principales citas empresariales

En **Estados Unidos** publican resultados **Johnson&Johnson, Coca Cola, Verizon y Texas Instruments**.

En **Alemania** lo harán **Sap y Daimler**.

En **Holanda**, publicará **ASML**.

En **España** la temporada de resultados comienza con la publicación de **Iberdrola y Renta Corporación**.

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.