

LUNES 02 AGOSTO DE 2021

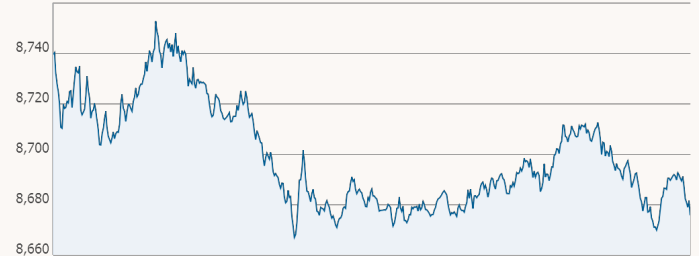
Mayores Variaciones

	1 Día
ERCROS	6,9%
PRISA	4,1%
PRIM	3,5%
SOLTEC	2,9%
SERV.POINT S	2,8%
1 Día	
BIOSEARCH	-
TEC.REUNIDAS	-23,8%
DIA	-12,4%
INT.AIRL.GRP	-7,3%
D. FELGUERA	-6,5%

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	8,59%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	29,37	49,85%	9,97%
BBVA	5,37	5,41	0,84%	0,17%
Cellex Telecom	45,50	54,94	20,79%	4,16%
Grifols SA	23,88	21,44	-8,69%	-1,74%
Repsol	10,61	9,22	-10,22%	-2,04%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,41	5,37	-0,73%
IBE	10,16	10,14	-0,16%
REP	9,22	9,26	0,41%
SAN	3,09	3,09	0,23%
TEF	3,87	3,87	0,12%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,187	-0,0%	-2,8%
GBP/EUR	0,854	-0,0%	-4,5%
JPY/EUR	130,160	-0,1%	3,2%
JPY/USD	109,680	-0,0%	6,2%
REAL/USD	5,212	0,0%	0,3%
PESO/USD	19,861	-0,0%	-0,3%
CHF/EUR	1,076	0,1%	-0,5%

Índices Mundiales

	Último	1 Día		2021		Desde		Ratios Burs. 2021e			Consenso 2021	
		Local	EUR	Local	EUR	Máx.12m	Mín.12m	PER	RPD	P/V/C	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.676	-1,3%	-1,3%	7,5%	7,5%	-6,8%	37,1%	16,9x	4,0%	1,3x	10.024	15,5%
IGBM	858	-1,2%	-1,2%	6,5%	6,5%	-7,2%	37,3%	16,3x	4,2%	1,2x	999	16,5%
EUROSTOXX50	4.089	-0,7%	-0,7%	15,1%	15,1%	-1,8%	40,0%	17,7x	2,9%	2,0x	4.651	13,7%
MSCI AC EUR	557	-0,7%	-0,5%	12,0%	15,5%	-2,3%	38,5%	15,9x	3,2%	1,9x	617	10,7%
DAX	15.544	-0,6%	-0,6%	13,3%	13,3%	-1,7%	35,8%	14,7x	3,0%	1,7x	18.112	16,5%
CAC 40	6.613	-0,3%	-0,3%	19,1%	19,1%	-1,1%	46,5%	17,3x	2,8%	1,8x	7.364	11,4%
FTSE 100	7.032	-0,7%	-0,9%	8,9%	14,2%	-2,6%	27,3%	12,9x	4,0%	1,7x	8.054	14,5%
MIB	25.363	-0,6%	-0,6%	14,1%	14,1%	-2,2%	43,8%	13,8x	4,2%	1,2x	28.834	13,7%
PSI 20	5.027	-1,8%	-1,8%	2,6%	2,6%	-5,6%	31,6%	15,8x	4,4%	1,2x	6.144	22,2%
ATHEX COMP.	888	0,6%	0,6%	9,8%	9,8%	-4,3%	61,5%	19,4x	2,7%	1,9x	857	-3,5%
RTS\$	1.626	-0,8%	-0,6%	17,2%	21,4%	-4,1%	56,4%	6,8x	8,2%	0,9x	1.961	20,6%
S&P 500	4.395	-0,5%	-0,3%	17,0%	20,6%	-0,8%	36,9%	22,2x	1,5%	4,0x	4.864	10,7%
NASDAQ 100	14.960	-0,6%	-0,4%	16,1%	19,7%	-1,2%	40,1%	29,1x	0,7%	7,0x	16.615	11,1%
DOW JONES	34.935	-0,4%	-0,2%	14,1%	17,7%	-0,7%	34,3%	19,2x	2,0%	4,4x	38.613	10,5%
NIKKEI 225	27.781	1,8%	1,8%	1,2%	-1,3%	-9,6%	28,0%	18,2x	1,9%	1,7x	32.946	18,6%
TURQUIA	1.393	0,1%	0,8%	-5,7%	-14,2%	-12,4%	41,4%	6,0x	5,8%	0,2x	1.829	31,3%
TOPIX	1.940	2,0%	2,1%	7,5%	4,8%	-3,7%	29,7%	15,3x	2,3%	1,2x	2.254	16,2%
HSCEI	9.310	0,8%	0,7%	-13,3%	-11,0%	-24,1%	6,8%	10,2x	3,3%	1,1x	13.689	47,0%
SHANGHAI	3.455	1,7%	1,6%	-0,5%	3,5%	-7,4%	7,9%	12,6x	2,7%	1,3x	4.351	25,9%
SENSEX	52.945	0,7%	0,5%	10,9%	12,1%	-0,6%	45,1%	23,0x	1,5%	2,9x	59.755	12,9%
BOVESPA	121.801	-3,1%	-4,8%	2,3%	6,3%	-7,2%	30,4%	8,6x	5,5%	1,6x	150.566	23,6%
S&P MILA	456	-2,0%	-1,7%	-14,7%	-12,1%	-20,4%	13,5%	10,8x	4,5%	1,1x	578	26,8%
MEXBOL	50.868	-1,5%	-1,3%	15,4%	19,5%	-1,9%	43,9%	14,5x	3,4%	2,0x	57.478	13,0%
CHILE	4.252	-0,0%	-0,3%	1,8%	-1,4%	-15,1%	21,8%	10,9x	4,4%	1,1x	5.583	31,3%
COLOMBIA	1.237	-0,7%	-1,5%	-14,0%	-21,2%	-15,8%	12,1%	10,7x	4,6%	0,9x	1.464	18,4%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	4.390	-0,5%	17,1%
NASDAQ 100	15.041	0,6%	16,9%
DOW JONES	34.986	0,4%	15,3%
EUROSTOXX 50	4.110	0,5%	15,8%
IBEX	8.698	0,3%	7,8%
DAX	15.602	0,3%	13,5%
CAC 40	6.653	0,7%	20,0%
FTSE 100	7.003	0,5%	9,1%
PSI 20	5.013	-1,8%	2,5%
NIKKEI 225	27.740	1,4%	1,1%
HSCEI	9.292	0,8%	-13,2%
BOVESPA	121.923	-3,1%	2,3%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.603,0	-0,4%	31,5%
Brent	74,6	-1,1%	43,9%
Cobre	449,9	0,4%	27,8%
Níquel	19.551,0	-1,4%	18,0%
Oro	1.806,9	-0,3%	-4,7%
Plata	25,5	-0,0%	-3,3%
Trigo	709,3	0,8%	10,7%
WTI	73,2	-1,1%	50,8%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	-0,0%	0,3%	13,2%
AUTOMÓVILES	-0,8%	-2,2%	21,4%
BANCA	-0,9%	-1,0%	22,8%
CONSUMO CÍCL.	-0,6%	-0,7%	13,6%
CONSTRUCCIÓN	-0,2%	2,6%	23,8%
INDUSTRIA BÁSICA	-2,2%	5,8%	24,9%
INDUSTRIALES	-0,7%	2,2%	20,0%
MEDIA	-0,4%	3,0%	21,6%
PETRÓLEO Y GAS	-1,5%	-6,2%	4,7%
QUÍMICAS	1,0%	2,8%	16,0%
RETAIL	-1,2%	-2,3%	17,0%
S. FINANCIEROS	-0,4%	4,7%	19,4%
SALUD	0,6%	2,0%	14,5%
SEGUROS	-0,8%	-0,1%	6,1%
TECNOLOGÍA	-0,5%	4,5%	25,5%
TELECO.	-0,0%	-1,4%	13,8%
UTILITIES	-1,5%	-0,3%	-1,8%
VIAJES	-2,5%	-3,4%	13,3%

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	-0,45%	0,01	0,12	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,21%	0,01	0,21	25	0	1	9
BRASIL	9,54%	0,20	2,63	1.000	19	32	252
BÉLGICA	-0,11%	0,01	0,27	34	0	2	16
CHINA	2,83%	-0,03	-0,32	328	-4	-2	-43
ESPAÑA	0,27%	0,00	0,22	72	-1	3	11
FINLANDIA	-0,20%	0,01	0,22	26	-0	1	10
FRANCIA	-0,10%	0,01	0,24	36	-0	1	12
GRECIA	0,61%	0,00	-0,02	107	-1	-1	-13
INDIA	6,19%	-0,01	0,33	665	-2	4	21
IRLANDA	-0,06%	0,01	0,24	40	-0	1	13
ITALIA	0,63%	0,00	0,08	108	-0	3	-3
JAPÓN	0,02%	0,00	0,00	48	-1	5	-12
PORTUGAL	0,18%	0,00	0,15	63	-0	1	3
REINO UNIDO	0,57%	-0,01	0,37	102	-2	2	25
SUIZA	-0,37%	0,00	0,18	8	-1	2	6
USA	1,23%	0,01	0,32	169	0	-2	20

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
02:30		PMI manufacturero	Jul F	--	53.0	52.2
03:00		PMI compuesto (publicado el 31/07)	Jul	--	52.4	52.9
03:00		PMI servicios (publicado el 31/07)	Jul	53.3	53.3	53.5
03:00		PMI manufacturero (publicado el 31/07)	Jul	50.8	50.4	50.9
03:45		PMI manufacturero Caixin	Jul	51.0	50.3	51.3
08:00		Ventas al por menor - Mensual	Jun	2.0%	4.2%	4.6% revisado
08:00		Ventas al por menor - Anual	Jun	3.0%	6.2%	-1.8% (revisado)
09:15		PMI manufacturero	Jul	59.5		60.4
09:45		PMI manufacturero	Jul	61.5		62.2
09:50		PMI manufacturero	Jul F	58.1		58.1
09:55		PMI manufacturero	Jul F	65.6		65.6
10:00		PMI manufacturero	Jul F	62.6		62.6
10:30		PMI manufacturero	Jul F	60.4		60.4
15:45		PMI manufacturero	Jul F	63.1		63.1
16:00		ISM manufacturero	Jul	60.8		60.6
16:00		Empleo ISM	Jul	--		49.9
16:00		ISM de precios pagados	Jul	--		92.1
16:00		ISM de nuevos pedidos	Jul	--		66.0

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

[Ver boletín semanal.](#)

Mercados

[Ver boletín semanal.](#)

Empresas

Acciona. Ruptura pacto parasocial.

- 1-. La familia Entrecanales Marsans, heredera de los fundadores de Acciona, **ha dejado de formar parte del pacto parasocial** que mantenía en la compañía junto con las otras dos familias fundadoras del grupo de infraestructuras y energía.
- 2-. En la última actualización remitida al mercado, los Entrecanales Marsans **eran titulares de 101.050 acciones, que representan cerca del 0,18% del capital**, según la información publicada en la CNMV.
- 3-. En diciembre pasado, se desprendieron de **un 1,75% de Acciona por 93 millones** y, después, de otro **3,85%** a través de un proceso de colocación acelerada que encargó a Credit Suisse por **224,3 millones de euros**.
- 4-. Su participación se vehicula **a través de La Verdosa**, sociedad controlada por Alejandro Entrecanales Marsans, que ahora ha dejado de formar parte del pacto parasocial conformado por las otras dos familias accionistas, presentes tanto en la presidencia como en la vicepresidencia.
- 5-. **Los términos del pacto de estabilidad accionarial de las otras dos familias no se han modificado**, manteniendo cada uno de sus firmantes plena libertad de voto sin que, por tanto, exista concertación alguna en cuanto a la gestión de la empresa.

Valoración:

- 1-. Valoración neutral.
- 2-. Los Grupos Familiares de José María Entrecanales de Azcarate, y Juan Entrecanales de Azcarate **controlan el 55,1% de capital de la compañía**.

CORP. FIN. ALBA. Adquiere una participación indirecta en Atlantic Aviation FBO Holdings.

1-. Ha alcanzado un acuerdo para adquirir una participación directa de aproximadamente el 12% en KKR Apple Holdings Corporation (“Apple Holdings”), sociedad domiciliada en Estados Unidos y controlada mayoritariamente por KKR, por un importe de 350 mln USD.

2-. La participación que ALBA ostentará en Apple Holdings representará una participación indirecta de aproximadamente el 12% en el capital social de Atlantic Aviation FBO Holdings L.L.C. (“Atlantic Aviation”), tras el cierre de la adquisición de Atlantic Aviation por parte de Apple Holdings.

3-. Con presencia en 69 aeropuertos de Estados Unidos, Atlantic Aviation es una compañía líder en la prestación de servicios aeroportuarios para aviación privada y corporativa en Estados Unidos y uno de los dos únicos operadores con una plataforma nacional.

Valoración.

1-. Aunque desconocemos la compañía adquirida así como sus perspectivas de negocio, y no podemos hacer una valoración adecuada sobre los términos financieros de la operación, si vemos con buenos ojos que la compañía logre seguir invirtiendo su abultada caja, la cual esperamos se situaría en un rango de hasta 850 mln eur una vez liquidadas la venta de su participación en Alvinesa y la OPA por Euskaltel, y que podría aumentar aún más en el caso de que como prevemos Ebro Foods proceda a realizar un nuevo dividendo extraordinario si termina por vender el negocio de pasta seca de su filial Panzani. A este importe habría que descontar los 350 mln USD, la recientemente anunciada compra de un Inmueble en Pº de la Castellana de Madrid por importe de 54,6 mln eur, así como los aproximadamente 120 mln eur invertidos en Befesa. **Reiteramos nuestra recomendación de SOBREPONDERAR y precio objetivo de 64,35 eur/acc.**

SECTOR FINANCIERO. La EBA da a conocer los estrés test realizados a la banca europea.

1-. El ejercicio realizado por la EBA cubre un periodo de 3 años, final de 2020 – final de 2023, con dos escenarios (base y adverso), y se ha aplicado a 50 entidades que aglutinan el 70% de los activos totales del sector bancario europeo.

2-. Bajo un escenario adverso, el ratio CET 1 “fully loaded” medio europeo se situaría por encima del 10% a dic-23 lo que supone una pérdida de cerca de 4 pp de capital vs punto de inicio del 15%. Como en anteriores ejercicios el consumo de capital se explica por el deterioro crediticio.

3-. Por entidades:

- **Banco Santander.** En menor ratio CET 1 “fully loaded” se alcanzaría a dic-21 en el 8,65% lo que supone un descenso de 3,24 pp vs niveles de 11,89% a junio y un déficit de capital de 20 pbs vs requerimientos. En el resto de años y tanto en el escenario base como adverso el ratio de capital se sitúa por encima los requerimientos.
- En el **escenario adverso el ratio CET 1 “fully loaded” a dic-21 se situaría en el 8,79% y en el 8,69% a dic-23,** lo que compara con un **ratio en 1S21 pro-forma de 12,89% y del 8,59% de requerimiento.**
- **El menor ratio CET 1 “fully loaded” se alcanzaría bajo el escenario adverso a dic-22 en el 11,06% vs 12,2% a junio-21 y requerimiento del 7,68%.** Una **posición holgada y por encima de la media europea.**
- **Sabadell.** El menor ratio CET 1 “fully loaded” se alcanzaría bajo el escenario adverso a dic-23 en 6,54%, vs 12% a junio-21 y requerimiento del 8,52%. Bajo el escenario base el CET 1 “fully loaded” se situaría en el 12,75% a dic-23 sería el nivel más alto bajo los distintos años y escenarios.

Valoración

Los resultados muestran una situación sólida en términos de capital de los bancos españoles analizados en el escenario base, con déficit de capital en el escenario adverso tan solo para Santander a dic-21 y en los tres años para Sabadell. Consideramos que estos resultados no deberían tener gran impacto en cotización teniendo en cuenta que el ejercicio de estrés no toma en consideración todas las medidas adoptadas por las entidades a lo largo

del 2020, y que en el caso de Sabadell incluyen varias ventas de activos no estratégicos. Dado que BBVA y Bankinter son las entidades que mejor posición muestran cumpliendo con los requerimientos de capital tanto en el escenario base como en el adverso y en los 3 años proyectados, podríamos ver una respuesta positiva de los valores. En conjunto, las entidades analizadas resistirían una recesión pero con niveles de capital por debajo de la media europea del 10%.

La **Cartera 5 Grandes** está compuesta por: **ArcelorMittal (20%), BBVA (20%), Cellnex (20%), Grifols (20%) y Repsol (20%)**. La **rentabilidad de la cartera frente al Ibex en 2021 es de +8,59%**. 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 **Japón** conoceremos el **PMIs final del mes de julio, manufacturero** (vs 52,2 anterior).

En **China** se publicarán los **PMIs del mes de julio**, oficiales: **manufacturero** 50,8e (vs 50,9 anterior), **servicios** 53,4 (vs 53,5 anterior) y **compuesto** (vs 52,9 anterior), y **Caixin manufacturero** 51 (vs 51,3 anterior).

Igualmente, en **Europa** se publicarán **PMIs manufactureros de julio**: **Eurozona** 62,6e (vs 63,4 anterior), **Alemania** 65,6 preliminar (vs 65,1 anterior), **España** (vs 60,4 anterior), **Francia** 58,1 preliminar (vs 58,9 anterior), **Italia** (vs 62,2 anterior) y **Reino Unido** 60,4 preliminar (vs 63,9 anterior).

Además, en **Alemania** tendremos datos de **ventas minoristas de junio, anual** +2,4%e (vs -1,8% anterior) y **mensual** +1,8%e (vs +4,6% anterior).

En **EE.UU.**, por su parte, además del **PMI manufacturero final de julio** 63,1 preliminar (vs 62,1 anterior), conoceremos el **ISM manufacturero del mismo mes** 60,7e (vs 60,6 anterior), con sus componentes de **empleo** (vs 49,9 anterior), **nuevos pedidos** (vs 66 anterior) y **precios pagados** (vs 92,1 anterior).

Mercados

Apertura al alza de los futuros (Eurostoxx 50 +0,50%, S&P 500 +0,50%) tras las caídas del viernes en Wall Street en una sesión que debería empezar a notarse los menores volúmenes propios del mes de agosto.

En cuanto a las noticias de la pandemia, el número de contagios sigue en aumento en casi todo el mundo. En China un mayor número de ciudades está aumentando las restricciones, **en Australia**, se espera que **Queensland** extienda las restricciones, mientras que en Tokio el número de contagios sigue en aumento y **Malasia y Tailandia** registran nuevos máximos. **En EEUU** los contagios habrían superado los 100 mil casos por primera vez desde febrero, con un repunte del número de casos acumulados en la última semana del +60%. Se espera que esta cifra continúe en aumento, tendiendo hacia 140/300 mil en agosto. **No obstante, no se espera que aumenten las restricciones debido a que gran parte de la población ya está vacunada.**

En el Plano macro, acabamos de conocer en Asia datos de PMI correspondiente al mes de julio: en Japón el componente **manufacturero** avanzó hasta **53,0** (vs 52,2 anterior), mientras en **China** el **PMI manufacturero** elaborado por **Caixin** cedió hasta **50,3** (vs 51e y 51,3 anterior), nivel mínimo de los últimos doce meses y cercano al nivel de 50 que delimita la expansión/contracción. Durante el fin de semana, las **cifras oficiales del PMI en China** mostraron un tono débil, con caída más acusada de lo previsto en el sector **manufacturero: 50,4** (vs 50,8e y 50,9 anterior) y mayor estabilidad en **servicios: 53,3** (vs 53,4e y 53,5 anterior). Como consecuencia, el dato compuesto cayó en julio hasta **52,4** (vs 52,9 anterior).

De cara al resto de la jornada, en **Europa** igualmente se publicarán los **PMIs manufactureros de julio: Eurozona** 62,6e (vs 63,4 anterior), **Alemania** 65,6 preliminar (vs 65,1 anterior), **España** (vs 60,4 anterior), **Francia** 58,1 preliminar (vs 58,9 anterior), **Italia** (vs 62,2 anterior) y **Reino Unido** 60,4 preliminar (vs 63,9 anterior).

Además, en **Alemania** tendremos datos de **ventas minoristas de junio, anual** +2,4%e (vs -1,8% anterior) y **mensual** +1,8%e (vs +4,6% anterior).

En **EE.UU.**, por su parte, además del **PMI manufacturero final de julio** 63,1 preliminar (vs 62,1 anterior), conoceremos el **ISM manufacturero del mismo mes** 60,7e (vs 60,6 anterior), con sus componentes de **empleo** (vs 49,9 anterior), **nuevos pedidos** (vs 66 anterior) y **precios pagados** (vs 92,1 anterior).

De cara al resto de la semana, los datos más relevantes serán el resto de componentes del **PMI final de julio** a nivel global, que esperamos confirmen las lecturas preliminares, y deberían mostrar estabilidad pese al repunte de casos y a los cuellos de botella en la industria. Además, será muy relevante el **informe oficial de empleo de julio en EE.UU., ya que creemos que constituye la variable clave en la función de reacción de la Fed para la normalización de su política monetaria**. En este sentido, el consenso espera una creación neta de 926.000e empleos (vs +850.000 anterior), para bajar la **tasa de desempleo** hasta el 5,7%e (vs 5,9% anterior), cifras que consideramos necesarias durante varios meses antes de ver comenzar el *tapering*.

Por último, respecto a bancos centrales, habrá **reunión del Banco de Inglaterra**, donde suben las apuestas para una subida de tipos en el verano de 2022, aunque **no vemos movimientos en el corto plazo** y tanto el repunte de la variante Delta como el Brexit continúan condicionando los movimientos de *“la vieja dama de Threadneedle Street”*, que esperamos mantendrá tipos (0,1%) y programa de compras (895.000 mln GBP)

En cuanto a nuestra visión de mercado consideramos que las recientes correcciones y posteriores rebotes desde niveles técnicos de soporte han sido tomas de beneficios lógicas en un contexto de exigentes valoraciones absolutas tras las fuertes subidas desde mínimos y 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 Europa) que en un contexto de recuperación económica (aunque sea algo más lenta de lo inicialmente estimado) podría propiciar nuevas revisiones al alza en los BPAs estimados y con ello seguir rebajando el grado de exigencia de las valoraciones absolutas.

Principales citas empresariales

No tendremos citas empresariales de relevancia.

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: 61% Sobreponderar, 34% Mantener y 5% Infraponderar.