

MIÉRCOLES 13 OCTUBRE DE 2021

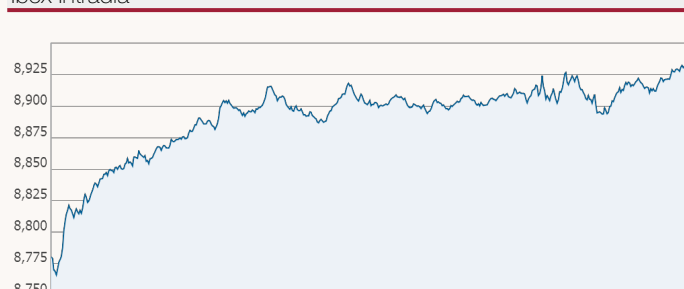
Mayores Variaciones

	1 Día
SERV.POINT S	8,9%
SOLTEC	4,5%
METROVACESA, S.A.	4,0%
ACCIONA RENO	4,0%
CORREA	3,8%
1 Día	
NEXTIL	-4,7%
INT.AIRL.GRP	-2,9%
REIG JOFRE	-2,6%
VOCENTO	-2,4%
PROSEGUR CASH	-2,1%

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					7,94%
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*	
ArcelorMittal	19,80	26,41	34,90%	6,98%	
BBVA	5,37	5,90	11,52%	2,30%	
Celextelcom	45,50	52,34	15,08%	3,02%	
Grifols SA	23,88	19,69	-16,02%	-3,20%	
Repsol	10,61	11,53	11,55%	2,31%	

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,90	5,87	-0,53%
IBE	9,36	9,36	-0,05%
REP	11,53	11,58	0,44%
SAN	3,38	3,39	0,24%
TEF	4,03	4,04	0,37%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,155	0,2%	-5,5%
GBP/EUR	0,849	0,0%	-5,0%
JPY/EUR	131,080	0,1%	3,9%
JPY/USD	113,490	-0,1%	9,9%
REAL/USD	5,539	0,0%	6,6%
PESO/USD	20,759	-0,1%	4,2%
CHF/EUR	1,074	0,1%	-0,7%

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	8.936	0,4%	0,4%	10,7%	10,7%	-4,0%	41,2%	15,8x	4,0%	1,3x	10.118	13,2%
IGBM	884	0,4%	0,4%	9,8%	9,8%	-4,3%	41,5%	15,6x	4,1%	1,2x	1.007	13,9%
EUROSTOXX50	4.055	-0,4%	-0,4%	14,1%	14,1%	-4,6%	38,8%	16,2x	3,0%	1,9x	4.784	18,0%
MSCI AC EUR	542	-0,3%	0,0%	8,9%	15,5%	-5,6%	34,6%	15,0x	3,3%	1,9x	622	14,7%
DAX	15.147	-0,3%	-0,3%	10,4%	10,4%	-5,5%	32,3%	14,7x	2,9%	1,8x	18.224	20,3%
CAC 40	6.548	-0,3%	-0,3%	18,0%	18,0%	-5,3%	45,1%	15,6x	3,0%	1,7x	7.584	15,8%
FTSE 100	7.130	-0,2%	-0,1%	10,4%	16,5%	-1,3%	29,0%	12,4x	4,1%	1,7x	8.299	16,4%
MIB	25.990	0,2%	0,2%	16,9%	16,9%	-2,6%	47,4%	12,8x	4,2%	1,2x	29.656	14,1%
PSI 20	5.562	0,5%	0,5%	13,6%	13,6%	-0,2%	45,6%	18,4x	3,9%	1,3x	6.290	13,1%
ATHEX COMP.	891	0,7%	0,7%	10,1%	10,1%	-4,4%	61,9%	19,3x	2,7%	2,1x	876	-1,7%
TSE	1.870	-0,7%	-0,4%	34,8%	43,7%	-0,7%	79,9%	7,1x	2,9%	1,1x	2.104	12,5%
S&P 500	4.351	-0,2%	0,1%	15,8%	22,8%	-4,3%	34,5%	21,4x	1,5%	3,9x	4.987	14,6%
NASDAQ 100	14.662	-0,4%	-0,0%	13,8%	20,6%	-6,6%	33,8%	27,6x	0,8%	6,7x	17.140	16,9%
DOW JONES	34.378	-0,3%	-0,0%	12,3%	19,1%	-3,5%	31,5%	18,4x	2,0%	4,3x	39.085	13,7%
NIKKEI 225	28.181	-0,2%	-0,2%	2,7%	-0,6%	-8,5%	22,8%	17,0x	2,0%	1,7x	33.447	18,7%
TURQUIA	1.417	0,0%	0,0%	-4,1%	-16,4%	-10,9%	29,3%	5,7x	6,0%	0,8x	1.885	33,1%
TOPIX	1.977	-0,3%	-0,3%	9,5%	6,0%	-6,8%	25,3%	14,5x	2,3%	1,2x	2.309	16,8%
HSCEI	8.849	-1,7%	-1,4%	-17,6%	-12,9%	-27,9%	5,9%	10,2x	3,3%	1,1x	12.462	40,8%
SHANGHAI	3.553	0,2%	-0,0%	2,3%	9,6%	-4,8%	10,7%	13,0x	2,6%	1,4x	4.421	24,5%
SENSEX	60.610	0,5%	0,4%	26,9%	30,2%	-0,1%	54,5%	26,1x	1,3%	3,3x	63.358	4,5%
BOVESPA	112.181	-0,6%	-0,4%	-5,7%	-6,2%	-14,5%	20,1%	7,7x	6,0%	1,5x	154.013	37,3%
S&P MILA	458	-0,4%	0,1%	-14,2%	-9,1%	-20,0%	12,7%	10,7x	6,4%	0,6x	566	23,5%
MEXBOL	51.836	0,4%	0,9%	17,6%	19,9%	-2,9%	41,4%	14,5x	3,3%	1,9x	59.150	14,1%
CHILE	4.103	-1,0%	-0,4%	-1,8%	-9,4%	-18,0%	17,6%	9,8x	4,5%	0,5x	5.634	37,3%
COLOMBIA	1.386	-1,4%	-0,6%	-3,6%	-5,8%	-5,6%	25,6%	11,0x	10,2%	0,6x	1.489	7,4%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	-	-	16,7%
NASDAQ 100	14.637	-0,1%	13,8%
DOW JONES	34.259	-0,0%	13,3%
EUROSTOXX 50	4.048	0,2%	14,0%
IBEX	8.935	0,6%	10,7%
DAX	15.161	0,2%	10,3%
CAC 40	6.548	-0,3%	18,1%
FTSE 100	7.105	-0,0%	10,7%
PSI 20	5.556	0,5%	13,6%
NIKKEI 225	28.180	0,3%	2,7%
HSCEI	8.856	0,1%	-17,2%
BOVESPA	112.052	-0,8%	-6,0%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	3.053,3	0,2%	54,3%
Brent	83,3	-0,1%	60,9%
Cobre	434,1	0,4%	23,4%
Níquel	18.991,5	-0,8%	14,6%
Oro	1.760,8	0,1%	-7,1%
Plata	22,7	0,8%	-14,1%
Trigo	733,8	-0,0%	14,6%
WTI	80,5	-0,1%	66,0%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	0,3%	-0,9%	10,0%
AUTOMÓVILES	-0,3%	4,0%	23,2%
BANCA	0,1%	7,4%	35,9%
CONSUMO CÍCL.	0,0%	-5,5%	5,4%
CONSTRUCCIÓN	-0,1%	-5,9%	18,3%
INDUSTRIA BÁSICA	-0,7%	-3,8%	13,9%
INDUSTRIALES	0,1%	-5,5%	16,8%
MEDIA	-0,4%	-3,0%	23,1%
PETRÓLEO Y GAS	-0,1%	11,3%	21,4%
QUÍMICAS	-0,1%	-4,5%	12,4%
RETAIL	-0,4%	-6,4%	7,2%
S. FINANCIEROS	0,6%	-2,5%	16,2%
SALUD	-0,5%	-0,3%	13,5%
SEGUROS	-0,3%	0,1%	10,6%
TECNOLOGÍA	-0,3%	-9,2%	21,9%
TELECO.	-0,1%	-2,8%	11,1%
UTILITIES	0,9%	-5,7%	-4,2%
VIAJES	-0,4%	1,0%	14,7%

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	-0,09%	0,04	0,48	0	0	0	0
AUSTRIA	0,14%	0,03	0,55	22	-1	-1	7
BRASIL	11,00%	0,12	4,09	1.109	9	-19	361
BÉLGICA	0,22%	0,03	0,60	30	-1	-1	12
CHINA	2,96%	-0,00	-0,18	305	-4	-2	-67
ESPAÑA	0,53%	0,02	0,49	62	-1	-3	0
FINLANDIA	0,13%	0,03	0,54	22	-1	-2	6
FRANCIA	0,25%	0,03	0,58	33	-1	-2	10
GRECIA	0,94%	0,01	0,31	102	-2	-5	-17
INDIA	6,32%	-0,01	0,45	640	-4	-10	-3
IRLANDA	0,27%	0,02	0,57	36	-2	-0	9
ITALIA	0,93%	0,01	0,38	101	-2	-4	-10
JAPÓN	0,09%	-0,01	0,07	17	-4	-10	-42
PORTUGAL	0,42%	0,02	0,39	50	-2	-5	-10
REINO UNIDO	1,15%	-0,04	0,95	123	-8	-4	47
SUIZA	-0,04%	0,02	0,51	5	-2	0	3
USA	1,58%	0,01	0,67	167	-3	-4	19

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
-		Exportaciones Anual CNY	Septiembre	--	--	15.7%
-		Balanza comercial CNY	Septiembre	--	--	376.31b
08:00		Producción industrial - Mensual	Ago	0,2%	--	1,2%
08:00		Importaciones Anual CNY	Septiembre	--	--	4.1
08:00		IPC - Anual	Septiembre	--	--	4.1%
11:00		Producción Industrial SA - Mensual	Agosto	--	--	1.5%
14:30		IPC - Mensual	Septiembre	0.3%	--	0.3%
14:30		IPC - Anual	Septiembre	5.3%	--	5.3%
14:30		IPC - Anual sin alimentos y energía	Septiembre	4.0%	--	4.0%
14:30		IPC - Mensual sin alimentos y energía	Septiembre	0.2%	--	0.1%
20:00		Actas de la Fed	Septiembre	--	--	--

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
-		Jp Morgan Chase And Co	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En la **Eurozona** la encuesta del ZEW de octubre de expectativas se deterioró hasta niveles de 21 (vs 31,1 anterior), mientras que en **Alemania** se redujo hasta 22,3 (vs 23,5e y 26,5 anterior). Asimismo, en **Alemania** la situación actual también cayó de forma considerable hasta 21,6 (vs 28e y 31,9 anterior).

Mercados

Sesión de menos a más en Europa, aunque los principales índices no lograron cerrar en positivo a pesar de la recuperación a lo largo de día (Eurostoxx 50 -0,17%, CAC 40 -0,3%, DAX -0,1%). Por su parte el Ibex fue la excepción al revalorizarse un +0,4% que permitió nuevamente superar los 8.900 puntos. Los valores con mejor comportamiento fueron Siemens Gamesa (+3,3%), Cellnex (+2,7%) y Acerinox (+2,3%). En el lado negativo los dos valores que más cayeron fueron IAG (-2,9%) e Inditex (-1,5%).

Empresas

AEDAS HOMES: Según el análisis preliminar remitido por la Compañía, el impacto por la nueva ley de vivienda, asumiendo que diferentes autonomías la implementan y que afecta a aquellas promociones cuyos permisos de construcción son otorgados a partir del 1 de abril del 2022, alcanzaría los 25 mln eur en ventas (~3,5% ventas 2020/21) y 18 mln eur en beneficios antes de impuestos (~16% BAI 2020/21).

1-. El banco de suelo potencialmente afectado alcanzaría las 3.734 unidades entre todas las regiones en las que opera la Compañía.

2-. Si solo se aplicara en Cataluña y Valencia las unidades afectadas se reducirían a 596.

3-. Según la propuesta de ley, el 30% de esas 596 unidades tendrían que dedicarse a VPO (179 uds), lo que reduciría su precio medio de venta hasta unos 140.000 eur (vs ~320.000 eur 2020/21).

4-. No esperan impacto en el negocio BTR, que solo alcanza el 5% de las ventas estimadas en el Plan Estratégico y constituye una línea de negocio complementaria y oportunista, tratándose de proyectos llave en mano para terceros y no para explotación propia.

Valoración

1-. Noticia negativa pero sin impacto en cotización al estar más que recogido en el precio, que ha caído un 18% en el último mes.

2-. La mencionada caída en ventas de 25 mln eur equivale a un **0,4% de la guía de la Compañía en su Plan Estratégico 2021/22-2025/26** presentado el pasado mes de junio. Por su parte los -18 mln eur en beneficio antes de impuestos representa un **1,6% del resultado estimado** por la Compañía para el mismo periodo.

3-. **El impacto potencial estimado no se materializaría hasta 2024/25**, ya que todos los proyectos a entregar en los próximos tres años ya están muy avanzados.

ENCE: Según información aparecida en prensa y confirmada por la Compañía, Ence **habría contratado a PwC para explorar la venta de su cartera activos fotovoltaicos**, compuesta por 373 MW listos para construir.

1-. La cartera fotovoltaica consta de **cinco proyectos** ubicados en España en zonas con los índices más altos de irradiación solar (Huelva, Sevilla, Granada y Jaén), que ya cuentan con los permisos de conexión a la red y cuya tramitación administrativa se espera completar en los próximos trimestres.

2-. En estas fases de desarrollo, **los inversores suelen pagar unos 200.000 eur/MWfotovoltaico, lo que supondría una valoración de unos 75 mln eur**, mientras que una vez en operación, su valor puede dispararse hasta precios cercanos a los 400 mln eur

3-. No se espera una decisión definitiva antes de fin de año.

Valoración

1-. **Noticia sin impacto relevante en cotización al no ser una operación con valoración confirmada** aunque de llevarse a cabo a los precios señalados en el artículo, supondría un **apoyo para la financiación de los proyectos de la Compañía**, tanto en biomasa, donde hay 134 mln eur de la operación con Ancala del año pasado que se abonarán en función del éxito en el desarrollo de los proyectos de biomasa (140 MW durante los próximos ocho años), como en celulosa.

2-. Según la Compañía la operación forman parte de su estrategia de rotación de activos para gestionar sus inversiones y generar caja.

Reiteramos recomendación de SOBREPONDERAR y P.O. 3,9 eur/acc.

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 +7,94%**. 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 **Alemania** conoceremos el **IPC final anual de septiembre** +4,1%e (vs +4,1% preliminar y +3,9% anterior). En **Europa**, la **producción industrial mensual de agosto** de la **Eurozona** -1,7%e (vs +1,5% anterior) y **Reino Unido** 0,2%e (vs +1,2% anterior).

En **Estados Unidos** también se publicará el **IPC de septiembre, con posibilidad de que marque un techo**: en tasa general, **anual** +5,3%e (vs +5,3% anterior) y **mensual** +0,3%e (vs +0,3% anterior); y en tasa subyacente, **anual** +4%e (vs +4% anterior), y **mensual** +0,2%e (vs +0,1% anterior). Conoceremos además las **Actas de la Fed**.

Mercados

Apertura plana (futuros Eurostoxx +0%, futuros S&P -0,2%) en una sesión en la que la banca de inversión americana comenzará a publicar sus **cifras del 3T** (hoy **JP Morgan**). En el plano macro la atención, además de en las **Actas de la Fed**, estará especialmente centrada en el **IPC de septiembre en EEUU**, que podría seguir confirmando que el techo de inflación ya lo habríamos visto (general +5,3%e en línea con el anterior y máximos +5,4% en junio-julio, subyacente +4,1%e vs +4% anterior y máximo +4,5% en junio). El mismo dato se conocerá en **Alemania**, pero final (+4,1% preliminar) aunque el techo en este caso previsiblemente no lo hayamos visto aún y llegue en próximos meses a niveles en torno al 5%.

En **China** hemos conocido la **balanza comercial de septiembre que ha ampliado su superávit contra pronóstico** (433.190 mln cny vs 286.700e mln cny y 376.310 mln cny anterior), gracias a un **fuerte avance de las exportaciones +19,9%** (vs +13,3%e y +15,7% anterior) y **moderación en las importaciones +10,1%** (vs +14,6%e y +23,1% anterior).

Por su parte, ayer el **FMI publicó sus previsiones macroeconómicas** de octubre que apuntan a un crecimiento de la **economía mundial del +5,9% i.a. en 2021** (-0,1 pp vs previsión de julio) y mantiene sin cambios **2022 en +4,9% i.a.** En el caso de las economías desarrolladas destaca la revisión a la baja de Estados Unidos -1 pp vs julio hasta +6% para 2021e mientras que ha mejorado 2022e en +0,3 pp hasta +5,2% i.a. En cuanto a la Eurozona, el menor crecimiento esperado en Alemania y España para 2021e vs julio de -0,5 pp en ambos casos, hasta +3,1% i.a y +5,7% i.a. respectivamente, se compensa con una mejora sustancial en 2022e de +0,5 pp en Alemania hasta +4,6% y +0,6 pp para España hasta +6,4%. Pocos cambios en los países emergentes mientras que para China rebaja su previsión en -0,1 pp tanto para 2021 como 2022 hasta +8% i.a y +5,6% i.a respectivamente.

El FMI recalca que, aunque la **recuperación económica continúa**, ésta ha perdido ritmo y advierte de que los **riesgos para el crecimiento económico han aumentado** y las disyuntivas en materia de políticas son ahora más complejas con un margen de maniobra más limitado por parte de los bancos centrales. La revisión a la baja en 2021 refleja un deterioro de las economías desarrolladas como consecuencia de los problemas de suministro que han provocado demoras imprevistas en el abastecimiento estimulando más la inflación en muchos países. Un deterioro que se compensa en parte por las mejores perspectivas a corto plazo de algunas economías emergentes y en desarrollo que exportan materias primas. Se siguen advirtiendo divergencias muy importantes por países como consecuencia de la disparidad de acceso a las vacunas y políticas de apoyo, una de las principales preocupaciones. Por lo que respecta a la inflación estiman que seguramente vuelva a los niveles observados antes de la pandemia a mediados de 2022, sin embargo, puntualizan que la heterogeneidad es considerable entre países y advierten de riesgos al alza en países como Estados Unidos o Reino Unido.

Hemos presentado nuestra **Visión de mercado octubre 2021**, cuya principal conclusión es que **los temores de estanflación son excesivos, pero no desaparecerán en el corto plazo**, por lo que no se pueden descartar **correcciones adicionales, aunque el buen fondo de mercado** (ciclo + beneficios empresariales +liquidez) **justifica aprovechar las caídas para comprar**.

Principales factores de riesgo: cuellos de botella en cadenas de producción por desajuste oferta-demanda que presiona al alza precios de insumos (**energía-transporte-mercado laboral**) y **desaceleración en China** (crisis energética, Evergrande...). Ambos **lastran la previsión de crecimiento y presionan al alza la inflación**.

Nuestro **escenario base**:

Crecimiento: la recuperación ha tocado techo y se moderará, pero desde niveles muy altos y manteniendo **crecimientos del PIB 2021-22 superiores al potencial** (apoyos monetarios y fiscales, levantamiento de restricciones).

Inflación: se mantendrá alta más tiempo del esperado, pero **con limitados efectos de segunda ronda** (sin espiral generalizada precios-salarios) y **progresiva moderación** (más patente desde mediados de 2022).

Bancos centrales: mantendrán política de **salida gradual de estímulos**, ante la persistencia de riesgos sobre el crecimiento y gradual vuelta al objetivo de inflación 2%. Fed y Banco de Inglaterra, entre los primeros, BCE y BOJ más **dovish**. Riesgo principal: salida desordenada de política monetaria ultraexpansiva por descontrol de inflación.

Beneficios empresariales: después de continuadas revisiones al alza desde finales de 2020, **esperamos estabilización de BPAs ante los mayores costes de los insumos** (energéticos, transporte...). Los resultados 3T21

mostrarán moderación en tasas de crecimiento ante más difícil base de comparación.

Bolsas: aun cuando en el **corto plazo puedan persistir ciertos temores a estanflación** que justifiquen un incremento de **volatilidad** y alguna caída adicional, consideramos que es aconsejable **comprar en caídas** ante el contexto descrito de continuidad en la recuperación económica y de beneficios (aunque sea a menor ritmo) y de mantenimiento de una elevada liquidez, especialmente teniendo en cuenta que la **exigencia de las valoraciones se ha moderado recientemente, especialmente en Europa.**

Principales citas empresariales

En **Estados Unidos** presentará sus resultados **JP Morgan**.

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 tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, 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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.