

MIÉRCOLES 20 OCTUBRE DE 2021

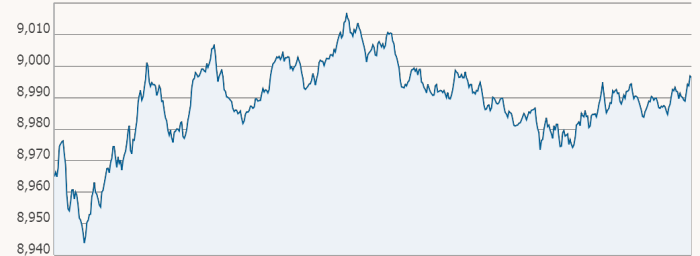
Mayores Variaciones

	1 Día
SOLARIA	5,4%
SOLTEC	4,2%
BERKELEY ENE	3,7%
RENTA CORP.	3,7%
GREENERGY	2,8%
1 Día	
SERV.POINT S	-6,3%
INT.AIRL.GRP	-5,3%
PRISA	-4,1%
NATURGY	-2,9%
GRIFOLS B	-2,7%

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	8,44%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	27,76	41,72%	8,34%
Cellnex Telecom	45,50	53,54	17,72%	3,54%
Grifols SA	23,88	19,90	-15,16%	-3,03%
Repsol	10,61	11,52	11,48%	2,30%
Santander	3,28	3,36	2,45%	0,49%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,78	5,78	-0,01%
IBE	9,65	9,65	0,05%
REP	11,52	11,58	0,47%
SAN	3,36	3,37	0,22%
TEF	3,74	3,78	1,15%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,165	0,1%	-4,7%
GBP/EUR	0,844	0,1%	-5,6%
JPY/EUR	133,430	0,3%	5,7%
JPY/USD	114,570	0,2%	11,0%
REAL/USD	5,585	0,0%	7,4%
PESO/USD	20,233	-0,1%	1,6%
CHF/EUR	1,076	0,2%	-0,5%

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	8.996	0,7%	0,7%	11,4%	11,4%	-3,4%	42,1%	15,6x	3,9%	1,3x	10.160	12,9%
IGBM	888	0,6%	0,6%	10,3%	10,3%	-3,9%	42,1%	15,4x	4,1%	1,2x	1.008	13,6%
EUROSTOXX50	4.167	0,4%	0,4%	17,3%	17,3%	-2,0%	42,7%	16,6x	3,0%	1,9x	4.797	15,1%
MSCI AC EUR	559	0,7%	0,6%	12,3%	18,0%	-2,7%	38,8%	15,3x	3,3%	1,9x	723	29,4%
DAX	15.516	0,3%	0,3%	13,1%	13,1%	-3,2%	35,5%	15,1x	2,8%	1,8x	18.205	17,3%
CAC 40	6.670	-0,0%	-0,0%	20,1%	20,1%	-3,5%	47,8%	15,9x	2,9%	1,8x	7.606	14,0%
FTSE 100	7.218	0,2%	0,5%	11,7%	18,6%	-0,4%	30,6%	12,7x	4,0%	1,7x	8.199	13,6%
MIB	26.333	0,2%	0,2%	18,4%	18,4%	-1,3%	49,3%	12,9x	4,2%	1,2x	143.982	446,8%
PSI 20	5.671	0,9%	0,9%	15,8%	15,8%	-0,2%	48,4%	18,5x	3,8%	1,4x	6.302	11,1%
ATHEX COMP.	899	0,9%	0,9%	11,1%	11,1%	-3,5%	63,4%	19,8x	2,6%	2,2x	867	-3,5%
RTS\$	1.900	1,3%	1,1%	36,9%	44,6%	-0,1%	82,8%	7,2x	7,9%	1,1x	2.142	12,7%
S&P 500	4.520	0,7%	0,6%	20,3%	26,4%	-0,6%	39,8%	22,1x	1,5%	4,1x	4.999	10,6%
NASDAQ 100	15.411	0,7%	0,6%	19,6%	25,6%	-1,9%	40,6%	29,1x	0,7%	7,1x	17.154	11,3%
DOW JONES	35.457	0,6%	0,4%	15,8%	21,7%	-0,5%	35,6%	18,7x	2,0%	4,4x	39.308	10,9%
NIKKEI 225	29.273	0,2%	-0,1%	6,7%	1,4%	-4,9%	27,6%	18,1x	1,9%	1,8x	33.357	13,9%
TURQUIA	1.430	0,9%	0,8%	-3,2%	-18,8%	-10,0%	30,5%	5,7x	5,9%	0,8x	1.888	32,0%
TOPIX	2.028	0,1%	-0,2%	12,4%	6,9%	-4,3%	28,6%	15,0x	2,2%	1,3x	2.309	13,8%
HSCEI	9.275	1,5%	1,4%	-13,6%	-9,6%	-24,4%	11,0%	10,7x	3,2%	1,2x	12.429	34,0%
SHANGHAI	3.593	0,0%	-0,2%	3,5%	10,9%	-3,7%	11,9%	13,1x	2,6%	1,4x	4.426	23,2%
SENSEX	61.699	-0,0%	0,1%	29,2%	32,0%	-0,9%	57,2%	26,4x	1,3%	3,4x	64.640	4,8%
BOVESPA	110.673	-3,3%	-4,2%	-7,0%	-8,7%	-15,6%	18,5%	7,4x	6,2%	1,5x	155.099	40,1%
S&P MILA	464	0,2%	0,0%	-13,3%	-8,9%	-19,1%	13,7%	10,8x	6,4%	0,6x	569	22,7%
MEXBOL	52.403	-0,5%	-0,2%	18,9%	23,1%	-1,9%	42,9%	14,7x	3,3%	2,0x	59.522	13,6%
CHILE	3.995	-0,3%	0,4%	-4,4%	-11,4%	-20,2%	14,5%	9,6x	4,6%	0,5x	5.610	40,4%
COLOMBIA	1.416	-0,7%	-0,9%	-1,5%	-5,4%	-3,5%	28,4%	11,2x	10,0%	0,6x	1.491	5,3%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	-	-	16,7%
NASDAQ 100	15.378	-0,1%	19,6%
DOW JONES	35.303	-0,1%	16,8%
EUROSTOXX 50	4.152	-0,2%	16,9%
IBEX	8.972	0,7%	11,2%
DAX	15.487	-0,1%	12,7%
CAC 40	6.665	-0,0%	20,3%
FTSE 100	7.199	-0,0%	12,1%
PSI 20	5.665	0,9%	15,8%
NIKKEI 225	29.270	0,0%	6,7%
HSCEI	9.280	1,6%	-13,3%
BOVESPA	111.762	-3,2%	-6,3%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	3.109,0	-1,7%	57,1%
Brent	84,6	-0,6%	63,3%
Cobre	463,0	-1,6%	31,6%
Níquel	20.080,5	0,3%	21,2%
Oro	1.769,7	0,3%	-6,6%
Plata	23,8	-0,2%	-9,7%
Trigo	739,8	0,5%	15,5%
WTI	82,6	-0,4%	70,2%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	-0,9%	1,2%	10,8%
AUTOMÓVILES	-0,4%	9,7%	23,4%
BANCA	0,1%	13,9%	37,2%
CONSUMO CÍCL.	-0,5%	-0,1%	7,5%
CONSTRUCCIÓN	0,8%	0,9%	22,1%
INDUSTRIA BÁSICA	0,4%	11,6%	17,7%
INDUSTRIALES	0,6%	-0,1%	20,4%
MEDIA	0,8%	0,1%	25,0%
PETRÓLEO Y GAS	0,5%	16,2%	24,9%
QUÍMICAS	0,1%	2,1%	15,1%
RETAIL	0,7%	-1,0%	11,8%
S. FINANCIEROS	0,9%	5,8%	20,7%
SALUD	0,4%	1,3%	15,6%
SEGUROS	0,8%	6,6%	11,3%
TECNOLOGÍA	0,9%	-0,4%	30,4%
TELECO.	-0,8%	-1,0%	10,3%
UTILITIES	1,3%	1,4%	-1,6%
VIAJES	0,7%	2,3%	18,1%

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	-0,11%	0,04	0,46	0	0	0	0
AUSTRIA	0,12%	0,04	0,54	23	0	1	7
BRASIL	11,52%	0,34	4,61	1.163	30	55	415
BÉLGICA	0,20%	0,04	0,59	31	-0	1	12
CHINA	3,00%	-0,01	-0,15	311	-5	6	-61
ESPAÑA	0,53%	0,04	0,48	63	-0	2	2
FINLANDIA	0,13%	0,05	0,55	24	0	3	8
FRANCIA	0,24%	0,04	0,58	35	0	1	11
GRECIA	1,01%	0,04	0,39	112	-0	10	-8
INDIA	6,40%	0,01	0,53	650	-3	9	7
IRLANDA	0,26%	0,04	0,56	37	0	1	10
ITALIA	0,95%	0,05	0,41	105	1	4	-6
JAPÓN	0,10%	0,01	0,07	20	-4	2	-39
PORTUGAL	0,42%	0,03	0,39	52	-1	2	-8
REINO UNIDO	1,17%	0,03	0,97	128	-1	4	51
SUIZA	-0,07%	0,02	0,48	3	-2	-1	1
USA	1,65%	0,01	0,74	176	-3	13	28

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
08:00		IPC Anual	Sep	3.2%	3.1%	3.2%
08:00		IPC subyacente - Anual	Sep	3.0%	2.9%	3.1%
08:00		IPP - Mensual	Sep	1.1%	2.3%	1.5%
08:00		IPP - Anual	Sep	12.8%	14.2%	12.0%
11:00		IPC subyacente Anual	Sep F	--		1.9%
20:00		Libro Beige de la Reserva Federal		**	**	**

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
-		Cie Automotive	Presentación de resultados CC 15:30 h		
-		Antofagasta	Presentación de resultados		
07:00		Asm Lithography Holding	Presentación de resultados		
13:00		International Business Machines	Presentación de resultados		
13:30		Verizon Communications	Presentación de resultados		
22:00		Tesla Inc	Presentación de resultados		

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

No tuvimos citas macroeconómicas de relevancia.

Mercados

Sesión con **sesgo positivo en las principales plazas europeas** (EuroStoxx 50 +0,37%, DAX +0,27% y CAC -0,05%) manteniendo de fondo los **positivos resultados empresariales** y mirando con recelo la **evolución de precios** de las **commodities** tras los máximos registrados en pasadas sesiones y su papel fundamental como sustento de los **temores inflacionistas y su impacto sobre márgenes empresariales**. Por su parte, el **Ibex 35**, +0,67%, **se aproxima al nivel de los 9.000 puntos**, el día que el Tesoro adjudicaba 1.926 mln de euros en letras de baja duración a tipos más negativos que en la emisión anterior. Destacan las revalorizaciones de un sector como el energético pese a la incertidumbre regulatoria que le rodea: **Solaria** +5,36%, seguido de **Siemens Gamesa** +2,80% e **Iberdrola** +2,68%. Por el contrario, entre las mayores caídas destacaríamos **IAG** -5,32%, tras el anuncio de aumento de tasas aeroportuarias en Heathrow, seguido de **Naturgy** -2,86% y **Meliá** -2,65%.

Empresas

UTILITIES. Resultados de subasta de 3.300 MW.

1-. Englobado **dentro del PNIEC**, la subasta, segunda tras la de enero en **formato "pay as bid"** en las que los promotores pujan por el precio que están dispuestos a cobrar por la energía que generan las plantas, siendo ese precio el asignado para los 12 años siguientes, finalizó con éxito pese a la no asistencia de Iberdrola, Endesa, Acciona y Greenalia.

2-. De los **3.300 MW totales**, se han adjudicado en eólica terrestre, 1.540 MW a Capital Energy, 562 MW a Forestalia y 138 MW a Repsol; y de fotovoltaica, 221 MW a Naturgy, 215 a Forestalia y 8 MW a Capital Energy. Con 600 MW que cuyos adjudicatarios no han trascendido.

3-. Las instalaciones de estas plantas tendrán que estar **operativas en junio de 2024**, salvo **600 MW de disponibilidad acelerada**, que tendrán que estar **operativos en septiembre de 2022**.

4-. El **precio medio de adjudicación** se ha situado, según distintas fuentes, **entre 28,6 y 30,56 eur/MWh**, por encima de los registrados en la subasta de enero, aunque los datos definitivos se conocerán con la comprobación de la CNMC.

5-. Estas subastas, sumada a las realizada en enero por 3.036 MW, esperamos que permitan situar las adjudicaciones

de 2021 entre 600 y 900 MW por encima de los planes detallados en el PNIEC (se esperan instalar 60 GW hasta 2030), donde se fijaba la adjudicación de 5.700 MW aproximadamente para el conjunto del año.

6-. Recordamos que en la subasta de enero, 3.036 MW, se asignaron precios medios en torno a 25 eur/MWh y los principales adjudicatarios de las subastas fueron Capital Energy (620 MW), X-Elio (315 MW), Elawan (280 MW), Iberdrola (243 MW), Naturgy (240 MW), Solaria (180 MW), Garnacha (105 MW), EDP (144 MW), Acciona (106 MW), Greenalia (135 MW), Endesa (50 MW) y Engie (85 MW).

Valoración:

1-. Estos resultados permitirán en muchos casos situar a las compañías en la senda para alcanzar los distintos objetivos de crecimiento. Además de que en cierta medida podría permitir reducir los precios mayoristas de la electricidad y la reducción de las emisiones. El impacto en cotización por el momento consideramos que es muy limitado.

FERROVIAL. Posible subida de tarifas en Heathrow.

1-. Según información en prensa, el regulador británico de aviación civil, CAA, ha puesto en marcha una **consulta para evaluar el incremento de las tarifas para los próximos 5 años del 56% a partir del verano de 2022 para absorber**, al menos parcialmente, **los costes provocados por la pandemia.**

2-. Cifras que se situarían en medio de la petición del propio Heathrow, que propone una subida superior (entre 32 y 43 libras vs entre 24,5 y 34,4 de la CAA), y la propuesta de las aerolíneas de mantener sin cambios las tarifas.

Valoración:

1.- Esperando la decisión definitiva, y aunque está parece que podría estar por debajo de la propuesta del aeropuerto, consideramos que en caso de ver cumplida la propuesta de la CAA sería **positivo para Ferrovial** (controla un 25% de Heathrow), ya que **permitiría cierta recuperación de las pérdidas** recogidas en el periodo de pandemia, **aunque el impacto consideramos que sería limitado** ya que supone un **6% en nuestra valoración.**

Reiteramos la visión positiva en el valor con la recomendación de SOBREPONDERAR, P. O. 25,94 eur.

IAG. La Autoridad Británica de Aviación (CAA) ha propuesto subir las tasas aeroportuarias en Heathrow entre un 11% y un 56% hasta 2027.

1-. El **coste por pasajero** por utilizar el aeropuerto pasará de 22 GBP en 2020 hasta (24,5/34,4 GBP).

2-. **Las aerolíneas proponen mantener las tarifas** durante este periodo con objeto de apoyar la recuperación del tráfico, que todavía está en niveles muy inferiores a 2019, para no tener que repercutir el coste adicional a los viajeros.

3-. **La decisión se tomará a principios de 2022 y se aplicará a partir de la temporada de verano 2022.**

Valoración:

1-. **Noticia potencialmente negativa para las aerolíneas que operan en Heathrow**, cuyo principal inquilino es British Airways. Las aerolíneas continúan dando prioridad a la conservación de caja en tanto la recuperación del tráfico es todavía incipiente. Una subida de tarifas tan elevada pondría en riesgo la estructura de costes de las aerolíneas (tasas aeroportuarias 8% de los costes totales para IAG en 2019), que podrían verse obligados a repercutir los mayores costes en los billetes. El periodo de consultas acaba de comenzar y esperamos que se llegue a un acuerdo.
P.O. 2,82 eur. SOBREPONDERAR.

OHLA. Refuerza su presencia en Estados Unidos y República Checa con varias adjudicaciones.

1-. Se adjudica varios contratos viarios, ferroviarios y de equipamiento público en dos de sus principales regiones, Estados Unidos y República Checa, cuyo por un importe total alrededor de 400 mln eur, un 13% de la adjudicación que se había fijado como objetivo la compañía para cumplir con sus cometidos (3.000 mln eur en total) y un 8% de su cartera a cierre de junio de 2021.

Valoración:

1-. **La noticia consideramos que es positiva, se trata de contratos de tamaño reducido, en torno 100 mln eur por proyecto, donde el riesgo en principio es más limitado que en grandes proyectos.**

OHLA. Acuerdo para la venta de su participación en el Centro Hospitalario Universitario de Montreal.

1-. **OHLA venderá el 25% que controla de CHUM** a un conjunto de filiales del grupo BBGI y que además **comprende la venta de crédito subordinado** que posee OHL frente a la concesionaria.

2-. El **precio** de la operación se ha fijado en 88,15 mln cad (61,71 mln eur) que neto de intereses y otros conceptos sería de **81,77 mln cad (57,24 mln eur)**. El precio pactado devengará intereses de 5,2% hasta el cierre, sujeto a autorizaciones habituales.

Valoración:

1-. **La noticia consideramos que es positiva, siguen desarrollando su estrategia de rotación de activos según lo previsto y permite la venta de un activo cuyo valor en libros a cierre de junio de 2021 se situaba en 33,9 mln eur.**

Pese al buen ritmo de adjudicación que se está registrando este año y las rotaciones de activos ejecutadas, reiteramos la prudencia en el valor hasta que se vaya demostrando trimestre a trimestre su capacidad para generar caja en los distintos negocios y se produzcan las necesarias ventas de activos a unos precios razonables.

ÁRIMA. Obtiene 4* en su primer Informe de Evaluación completo de GRESB, así como los premios EPRA NIVEL ORO y MOST IMPROVED en el primer año que la compañía publica las métricas de sostenibilidad siguiendo el estándar establecido por EPRA.

1-. Tal y como detalla el Informe de Evaluación GRESB, Árima **obtuvo 85/100 puntos en la evaluación**, por encima de los 80 puntos de media que obtuvieron sus comparables.

2-. Recibe el máximo galardón con el **premio EPRA sBPR GOLD** en reconocimiento a su nivel de transparencia en el ámbito de la sostenibilidad.

3-. Botanic, buque insignia de Árima, será uno de los pocos edificios de oficinas en España que disponga de las certificaciones LEED® PLATINO, WELL® GOLD y WELL HEALTH & SAFETY.

Valoración:

1-. **Noticia positiva pero sin impacto en valoración.**

2-. La crisis del COVID-19 ha incrementado la demanda de activos con máximos estándares de calidad, sostenibilidad y bienestar.

3-. La Socimi **sigue avanzando en el cumplimiento de sus objetivos:** 80% de su cartera con certificación LEED/BREEAM en 2023, y el 100% de sus proyectos de reposicionamiento tendrán WELL, certificación de reconocido prestigio internacional que mide el impacto de los edificios en la salud y el bienestar de las personas.

4-. Estos reconocimientos son un paso más en el plan de sostenibilidad de la Compañía cuya financiación está compuesta por préstamos 100% verdes.

Recomendación SOBREPONDERAR y P.O. 11,40 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 **+8,44%**. 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** se publicará el **Libro Beige de la Reserva Federal**, preparatorio para la próxima reunión del **FOMC prevista para el 3 noviembre**, y donde se esclarecerán algunos aspectos relevantes acerca de las condiciones económicas actuales.

En **Eurozona** y **Reino Unido** conoceremos el **IPC final anual de septiembre, tasa general +3,4%e** (vs +3,4% preliminar y +3% anterior revisado); +3,2%e (vs +3,2% anterior). En términos de inflación **subyacente +1,9%e** (vs +1,9% preliminar y +1,6% anterior) y +3%e (3,1% anterior) respectivamente. Además, en **Alemania** estaremos pendientes del **IPP de septiembre, anual +12,8%e** (vs +12% anterior) y **mensual +1,1%e** (+1,5% anterior).

Mercados

Apertura plana (futuros Eurostoxx -0,2%, futuros S&P -0,1%) en una sesión en la que confirmaremos la subida de la inflación en **Eurozona y Reino Unido en septiembre (IPC final** que debería confirmar los datos preliminares: +3,4% vs +3% anterior y +3,2% vs +2% anterior respectivamente), con **expectativas de que se mantengan las presiones en los próximos meses ante la crisis energética y los distintos cuellos de botella** en las cadenas de producción, pero con progresiva moderación a medida que avance 2022.

Estaremos pendientes también del **Libro Beige, que servirá a la Fed para preparar su reunión del 3 de noviembre** en la que previsiblemente **anunciará oficialmente el tapering**, que podría iniciarse de forma casi inmediata, pero que debería ser también bastante **gradual**, -15.000 mln usd mensuales hasta finalizar las compras de deuda a mediados de 2022. También será importante **cualquier referencia respecto al momento de la primera subida de tipos de interés**, especialmente en el contexto actual de creciente preocupación en torno al mantenimiento de altos niveles de inflación durante un periodo de tiempo más alto del inicialmente estimado. Este entorno es propicio para que las **TIRes continúen repuntando de forma gradual (T bond 1,65%, Bund -0,10%)**.

Continuaremos asimismo con la publicación de resultados empresariales en Estados Unidos y Europa e iniciándose la temporada 3T21 en **España** con las cifras de **CIE Automotive**, después de que ayer Netflix batiese estimaciones y Johnson&Johnson revisase al alza su guía 2021, mientras que Procter&Gamble sufría en sus márgenes el incremento de costes de materias primas y transporte.

Principales citas empresariales

En **Estados Unidos** presentarán sus resultados **Tesla, Verizon y IBM**.

En **Países Bajos** presentará sus resultados **ASML**.

En **Reino Unido** presentará **Antofagasta**.

En **España** presentará sus resultados **CIE Automotive** durante la sesión ([ver previo](#)).

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.