

MARTES 30 NOVIEMBRE DE 2021

Mayores Variaciones

	1 Día
INM. DEL SUR	8,0%
DEOLEO	6,7%
ECOENER	5,5%
AIRIFICIAL	4,6%
IBERPAPEL	4,2%
1 Día	
BERKELEY ENE	-11,2%
TALGO	-5,1%
LAR ESPAÑA REAL	-4,4%
CLIN BAVIERA	-3,5%
TUBOS REUNID	-3,1%

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	-1,91%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	24,50	25,28%	5,06%
Cellnex Telecom	45,50	53,24	17,12%	3,42%
IAG	2,04	1,55	-23,85%	-4,77%
Repsol	10,61	9,91	-3,71%	-0,74%
Santander	3,28	2,78	-13,68%	-2,74%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

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	8.455	0,6%	0,6%	4,7%	4,7%	-9,2%	10,3%	13,6x	4,4%	1,2x	10,265	21,4%
IGBM	832	0,6%	0,6%	3,4%	3,4%	-9,9%	8,7%	13,3x	5,0%	1,2x	1,022	22,7%
EUROSTOXX50	4.110	0,5%	0,5%	15,7%	15,7%	-6,9%	20,8%	15,7x	3,1%	1,9x	4,905	19,4%
MSCI AC EUR	537	0,3%	0,7%	7,9%	17,1%	-6,5%	13,5%	14,7x	3,4%	1,9x	621	15,7%
DAX	15.281	0,2%	0,2%	11,4%	11,4%	-6,2%	17,5%	14,4x	2,9%	1,8x	18,447	20,7%
CAC 40	6.776	0,5%	0,5%	22,1%	22,1%	-5,7%	27,7%	15,6x	2,9%	1,8x	7,771	14,7%
FTSE 100	7.110	0,9%	1,0%	10,1%	16,3%	-4,0%	13,5%	12,1x	4,1%	1,6x	8,389	18,0%
MIB	26.042	0,7%	0,7%	17,1%	17,1%	-6,9%	23,5%	12,2x	4,3%	1,2x	30,866	18,5%
PSI 20	5.463	0,7%	0,7%	11,5%	11,5%	-6,4%	19,9%	17,6x	4,0%	1,3x	6,525	19,4%
ATHEX COMP.	871	1,4%	1,4%	7,7%	7,7%	-6,5%	20,0%	19,3x	2,5%	1,5x	908	4,2%
RTS\$	1.623	-1,0%	-1,4%	17,0%	27,0%	-16,1%	26,7%	6,2x	9,6%	1,0x	2,155	32,8%
S&P 500	4.655	1,3%	1,6%	23,9%	34,5%	-1,9%	29,5%	22,3x	1,5%	4,2x	5,148	10,6%
NASDAQ 100	16.399	2,3%	2,7%	27,2%	38,0%	-2,2%	35,6%	30,3x	0,7%	7,5x	17,797	8,5%
DOW JONES	35.136	0,7%	1,0%	14,8%	24,5%	-3,9%	19,3%	18,1x	2,0%	4,3x	39,828	13,4%
NIKKEI 225	27.822	-1,6%	-1,6%	1,4%	0,4%	-9,7%	5,7%	16,9x	2,0%	1,7x	33,870	21,7%
TURQUIA	1.801	-0,4%	-1,1%	22,0%	-23,8%	-1,8%	43,4%	6,7x	4,8%	1,0x	1,991	10,6%
TOPIX	1.928	-1,0%	-1,0%	6,9%	5,8%	-9,0%	10,1%	14,1x	2,4%	1,2x	2,346	21,7%
HSCEI	8.345	-1,8%	-2,2%	-22,3%	-16,5%	-32,0%	1,0%	9,6x	3,6%	1,0x	12,029	44,1%
SHANGHAI	3.564	0,0%	-0,2%	2,6%	13,5%	-4,5%	7,6%	13,2x	2,7%	1,4x	4,453	24,9%
SENSEX	57.401	0,2%	-0,2%	20,2%	26,3%	-7,8%	30,5%	24,6x	1,4%	3,1x	68,565	19,4%
BOVESPA	102.814	0,6%	0,4%	-13,6%	-13,1%	-21,6%	1,3%	7,0x	7,1%	1,5x	148,495	44,4%
S&P MILA	450	-0,4%	-0,1%	-15,9%	-8,8%	-21,6%	2,1%	10,6x	4,7%	1,1x	553	23,0%
MEXBOL	49.796	0,6%	1,5%	13,0%	12,8%	-6,7%	20,2%	13,9x	3,6%	1,9x	59,519	19,5%
CHILE	4.506	-1,6%	-2,6%	7,9%	-0,6%	-10,0%	13,8%	10,1x	4,7%	1,1x	5,716	26,9%
COLOMBIA	1.347	2,2%	2,0%	-6,3%	-13,3%	-8,2%	14,0%	10,3x	4,7%	1,0x	1,579	17,1%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,132	0,2%	-7,4%
GBP/EUR	0,850	0,2%	-4,9%
JPY/EUR	128,100	-0,1%	1,5%
JPY/USD	113,200	-0,3%	9,6%
REAL/USD	5,608	0,0%	7,9%
PESO/USD	21,741	0,3%	9,2%
CHF/EUR	1,043	0,1%	-3,5%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	-	-	16,7%
NASDAQ 100	16.314	-0,5%	26,9%
DOW JONES	34.690	-1,1%	14,7%
EUROSTOXX 50	4.053	-1,3%	14,2%
IBEX	8.324	-1,4%	3,1%
DAX	15.109	-1,1%	9,9%
CAC 40	6.679	-1,3%	20,5%
FTSE 100	7.027	-1,2%	9,5%
PSI 20	5.462	0,7%	11,7%
NIKKEI 225	27.470	-2,7%	0,1%
HSCEI	8.350	-1,5%	-22,0%
BOVESPA	103.158	0,6%	-13,5%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.645,3	0,5%	33,7%
Brent	71,5	-2,7%	37,9%
Cobre	429,7	-0,9%	22,1%
Níquel	20.317,0	1,2%	22,6%
Oro	1.791,8	0,5%	-5,5%
Plata	22,9	0,3%	-13,4%
Trigo	796,0	-1,4%	24,3%
WTI	67,9	-2,9%	40,0%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	0,3%	0,1%	15,7%
AUTOMÓVILES	-0,3%	-5,3%	20,7%
BANCA	0,7%	-7,8%	26,6%
CONSUMO CÍCL.	0,8%	2,7%	15,0%
CONSTRUCCIÓN	0,7%	-0,8%	22,7%
INDUSTRIA BÁSICA	1,9%	-1,0%	11,5%
INDUSTRIALES	0,6%	-1,1%	19,3%
MEDIA	0,7%	0,8%	26,5%
PETRÓLEO Y GAS	2,0%	-6,8%	13,9%
QUÍMICAS	0,1%	-0,7%	16,6%
RETAIL	1,6%	-0,0%	11,8%
S. FINANCIEROS	1,7%	-1,6%	21,0%
SALUD	-0,2%	-1,5%	17,0%
SEGUROS	0,5%	-4,7%	9,0%
TECNOLOGÍA	1,6%	-1,7%	31,2%
TELECO.	0,8%	2,0%	9,8%
UTILITIES	0,3%	-0,3%	0,9%
VIAJES	1,8%	-18,4%	-5,0%

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	-0,33%	-0,02	0,24	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,06%	-0,02	0,36	27	-0	0	12
BRASIL	11,55%	-0,10	4,64	1.189	-9	-12	441
BÉLGICA	0,03%	-0,01	0,41	36	0	1	18
CHINA	2,86%	0,00	-0,28	320	2	6	-52
ESPAÑA	0,41%	-0,01	0,36	74	0	1	13
FINLANDIA	-0,06%	-0,02	0,36	28	0	0	12
FRANCIA	0,03%	-0,01	0,37	37	0	1	13
GRECIA	1,30%	-0,00	0,67	163	1	10	43
INDIA	6,32%	-0,02	0,45	665	0	7	22
IRLANDA	0,19%	0,02	0,49	52	3	15	25
ITALIA	0,97%	-0,01	0,42	130	1	2	19
JAPÓN	0,06%	-0,02	0,04	39	-0	10	-20
PORTUGAL	0,34%	-0,01	0,31	68	1	2	8
REINO UNIDO	0,86%	0,04	0,66	119	5	4	43
SUIZA	-0,21%	-0,01	0,35	13	1	5	11
USA	1,47%	-0,03	0,56	180	-1	-8	32

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
-		Producción industrial - Mensual	Oct P	+1.9%		-5.4%
02:00		PMI manufacturero	Nov	49.7		49.2
02:00		PMI servicios	Nov	51.5		52.4
02:00		PMI compuesto	Nov	--		50.8
08:45		IPC - Anual	Nov P	+2.6%		+2.6%
08:45		PIB - Anual	3T F	+3.3%		+3.3%
08:45		IPC - Mensual	Nov P	+0.2%		+0.4%
08:45		PIB - Trimestral	3T F	+3%		+3.0%
09:00		Ventas minoristas - Anual	Oct	--		+0.0%
10:00		PIB - Anual	3T F	+3.8%		+3.8%
10:00		PIB - Trimestral	3T F	+2.6%		+2.6%
11:00		IPC subyacente - Anual	Nov P	+2.3%		+2.0%
11:00		Estimación IPC - Anual	Nov	--		+4.1%
11:00		IPC - Mensual	Nov P	0.1%		+0.8%
16:00		Conference Board - Situación	Nov	--		147.4
16:00		Conference Board - Confianza del consumidor	Nov	110.7		113.8
16:00		Conference Board - Expectativas	Nov	--		91.3

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
08:00		Applus	Día del Inversor CC: 11:00 h	**	**

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En la **Eurozona** conocimos la **confianza del consumidor** de **noviembre** -6,8 (vs -6,8 anterior), y sus componentes, **económica** 117,5 (vs 117,5e y 118,6 anterior), **industrial** 14,1 (vs 14e y 14,2 anterior) mostrando ambos cierta moderación, y **servicios**, al alza sustentado por la demanda esperada 18,4 (vs 17e y 18 anterior revisado).

En **España**, el foco de atención estuvo puesto en el **IPC preliminar** de **noviembre**, anual +5,6% (vs +5,5%e y +5,4% anterior), reflejando el mayor repunte desde el inicio de la serie en 2002 por alimentos y energía principalmente, mensual +0,4% (vs +0,3%e y +1,8% anterior).

En **Alemania**, el **IPC preliminar** de **noviembre**, anual +5,2 (vs +5%e y +4,5% anterior) con un repunte no visto desde el 92 por las subidas en energía, mientras que el recorte en la tasa mensual -0,2% (vs -0,4%e y +0,5% anterior) ofrece cierto optimismo en la relajación de las tensiones inflacionistas.

Mercados

Sesión **positiva** en las principales plazas europeas (**Eurostoxx +0,49%**, **Dax +0,16%** y **Cac +0,54%**) sin recuperar el terreno perdido la sesión anterior. Por su parte, **el selectivo español** +0,62%, se mantiene por debajo de los 8.500 puntos. En positivo destacaron **ACS** +2,47%, **Fluidra** +2,43% y **Amadeus** +2,36%. Por el contrario, en negativo valores como **Grifols** -2,53%, seguido de **Meliá** -1,92% y **BBVA** -0,90%.

Empresas

ACCIONA ENERGIA. Compra dos parques eólicos en Brasil.

1-. Acciona Energía, ha entrado en el mercado eólico brasileño con la compra **de dos parques en fase de desarrollo** al grupo local Casa dos Ventos.

2-. Los dos parques, Sento Sé I y II, están situados en Bahía y tendrán **una potencia de 850 MW**.

3-. Se trata de **proyectos en fase de obtención de autorizaciones** que el grupo español prevé tener cerradas en 2022.

Valoración:

- 1-. La compañía se marcó como objetivo duplicar su tamaño y **alcanzar 20.000 MW de potencia instalada en 2025, el doble que, en la actualidad**, a partir de una cartera de proyectos en desarrollo avanzado de 9.800 MW. **Con los 850 MW eólicos de Bahía, ya supera los 10.000 MW en fase de desarrollo.**
- 2-. ACCIONA Energía **no ha hecho públicos los términos económicos de la operación**, pero toda la prensa comenta unos 800 mln eur de inversión, que de ser cierta sería razonable.
- 3-. La compra fue conocida ayer con el mercado abierto. La acción subió un 1,02%.
- 4-. Impacto **positivo en cotización.**

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

INDITEX. El Consejo ha nombrado a Marta Ortega como Presidenta y a Oscar García Maceiras como Consejero Delegado.

- 1-. El nombramiento de **Marta Ortega** será **efectivo a partir del 1 de abril de 2022** y el de **Oscar García Maceiras** tendrá **carácter inmediato.**
- 2-. **Pablo Isla**, desde 2011 Presidente del grupo, **abandona el grupo tras 17 años**, dejando una gestión muy exitosa.
- 3-. **Oscar García Maceiras**, que se incorporó en marzo de 2021 como Secretario General y del Consejo será el nuevo Consejero Delegado sustituyendo a Carlos Crespo, que será designado Director General de Operaciones.
- 4-. **Marta Ortega**, por su parte, ha desarrollado su actividad en distintas áreas del grupo Inditex en los últimos 15 años y, en particular ha dirigido el reforzamiento de la imagen de marca y propuesta de moda de Zara.
- 5-. La compañía celebrará una **conferencia esta mañana a las 8:30 CET** para comentar los cambios.

Valoración:

- 1-. **Noticia que creemos que sorprenderá al mercado**, especialmente la salida de Pablo Isla, bajo cuyo liderazgo la compañía ha tenido un gran éxito. En nuestra opinión, Pablo Isla deja la compañía bien preparada de cara al futuro, con una estrategia bien definida, si bien **creemos que el relevo podría provocar cierto impacto a la baja de la cotización. P.O. 35,0 eur. SOBREPONDERAR.**

CELLNEX. Posible consolidación en Suecia, Dinamarca o Austria a través de una nueva adquisición.

- 1-. Según se desprende de una entrevista al CEO de la compañía, **se estaría fraguando una posible operación de compra de torres para consolidar su posición en Austria, Suecia y/o Dinamarca. Opción preferida por el CEO antes de la entrada en nuevas regiones.**
- 2-. En **Austria**, donde cuenta con cerca de 5.200 puntos de presencia tras la adquisición a Hutchison existe la **posibilidad de cerrar una operación con Deutsche Telekom Europa** que controla alrededor de 7.000 torres **y/o Telekom Austria** que controla 3.000 torres. En **Suecia**, donde cuenta con más de 3.300 pops, existe la posibilidad de una operación con **Telenor** con cerca de 4.000 torres y **Tele2** con 3.000. En **Dinamarca** tiene cerca de 1.500 pops y podría cerrar una operación con **Telia** y **Telenor**, quienes cuentan con 2.000 emplazamientos cada uno.

Valoración:

- 1-. Veremos si finalmente se cierra alguna de estas posibles operaciones, pero consideramos que, dados los estrictos criterios de rentabilidad exigidos en sus operaciones, **la noticia sería muy positiva para la generación del valor y previsiblemente podrían actuar como un catalizador.** Recordamos que la compañía cuenta con un **pipeline de 9.100 mln eur** pendiente de ejecutarse para los que cuenta con una **posición de liquidez de 14.300 mln eur** a cierre

de septiembre.

2-. Tanto **Telenor, Telia como DT Europa cuentan con presencia en otros países** como Finlandia, Noruega, Hungría, Polonia, Rumanía, República Checa y Alemania por lo que cerrar operaciones con cualquiera de estos operadores **podría ser muy favorable para cerrar otras operaciones a futuro** que permitan consolidar su posición en otras geografías europeas.

Reiteramos la visión positiva en el valor, SOBREPONDERAR, P. O. 75,57 eur.

NATURGY. Según prensa, Naturgy contrata a Santander y BofA para cerrar la venta de sus activos en Chile.

1-. Se tratará, según la noticia de El Confidencial, de la **venta de sus activos de distribución de gas en Chile por 5.000 mln eur** siendo el principal candidato a su adquisición el grupo colombiano Promigas.

Valoración:

1-. El precio pagado, en caso de confirmarse, **equivaldría a 22x EV/EBITDA**. Un precio **muy elevado respecto a nuestra valoración actual** que está en 2.250 mln eur aproximadamente (**10x EV/EBITDA**) por lo que **en caso de confirmarse dicho precio consideramos que sería un claro catalizador** para la valoración, ya que supondría un **impulso en nuestra valoración cercano al 10%**. Recordamos que en noviembre de 2020 se procedió a la venta de distribución de electricidad en Chile por 15x EV/EBITDA por lo que, aunque nos parecen muy exigentes las 22x EV/EBITDA de las que habla la noticia, **es previsible que una venta a un múltiplo por encima de 10x podría ser recogido favorablemente**.

2-. La operación estaría **englobada dentro de su plan de rotación de activos no estratégicos** y permitiría una **importante entrada de caja** que sería **favorable para el desarrollo de su plan de crecimiento en renovables** y aunque todavía es algo lejano en el tiempo, **podría permitir, a partir de 2023, la revisión al alza de su política de dividendos** (dividendo fijo con cargo a 2021 y 2022 en 1,20 eur/acción).

Precio objetivo 24,77 eur y recomendación de MANTENER.

La **Cartera 5 Grandes** está compuesta por: **ArcelorMittal (20%), Cellnex (20%), IAG (20%), Repsol (20%) y Santander (20%)**. La **rentabilidad de la cartera frente al Ibex en 2021 es de -1,91%**. 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 la **Eurozona** esperada aceleración en la **estimación de IPC anual del noviembre**, +4,5%e (vs +4,1% anterior), al igual que en el **IPC subyacente** +2,3%e anual (vs +2% anterior).

En **Francia** el foco de atención también en los datos **preliminares de noviembre de IPC**, anual +2,6%e (vs +2,6% anterior) y mensual +0,2%e (+0,4% anterior). Además, los datos **finales de PIB 3T21**, anual +3,3%e (vs +3,3% preliminar y +18,8% anterior) y trimestral +3%e (vs +3% preliminar y +1,3% anterior).

En **España** las **ventas minoristas anuales de octubre** (0% anterior).

En **Italia** los datos **finales de PIB 3T21**, anual +3,8%e (vs +3,8% preliminar y +17% anterior) y trimestral +2,6%e (vs

+2,6% preliminar y +2,7% anterior).

En **Estados Unidos** pendientes de la **confianza del consumidor del Conference Board de noviembre** 110,7e (vs 113,8 anterior), y sus componentes, **situación actual** (147,4 anterior) y **expectativas** (91,3 anterior).

Mercados

Los futuros apuntan a una **apertura a la baja** (futuros Eurostoxx -1,4%, futuros S&P -0,8%), con unos mercados de nuevo **nerviosos** tras el escaso rebote de ayer, y con el dinero una vez más refugiándose en el **T bond** cuya rentabilidad cae hasta **1,47%**. De fondo, las palabras de **Moderna**, afirmando que se tardará meses en conseguir vacunas eficaces contra la variante Omicron. Por su parte, el presidente **Biden** considera que no serán necesarios nuevos confinamientos. En cualquier caso, parece pronto para sacar conclusiones a la espera de cómo evolucione la nueva variante. En el otro lado de la balanza, las declaraciones del presidente de la Fed, Jerome **Powell**, que considera que esta nueva variante supone riesgos para sus dos objetivos (estabilidad de inflación y pleno empleo), y que podría frenar las esperadas subidas de tipos, lo que **lleva al mercado a reducir las expectativas de subidas de tipos desde tres hasta dos en 2022**.

Ya hemos conocido los primeros datos macro de la sesión, entre los que destacan los **PMIs de noviembre en China, superando expectativas gracias a la mejora del shock energético y a la moderación en las presiones inflacionistas: manufacturero 50,1** (vs 49,8e y 49,2 anterior), **servicios 52,3** (vs 51,3e y 52,4 anterior) y **compuesto 52,2** (50,8 anterior). En **Japón** la **producción industrial** de octubre +1,1% (vs +1,9%e y -5,4% anterior).

En **Europa** continuaremos con datos de **inflación de noviembre**, hoy en la **Eurozona (+4,5%e vs +4,1% anterior)** y **Francia (+2,6%e y en línea con el anterior)** y después de conocer ayer las cifras de **Alemania (+5,2% vs +4,5% anterior)** y **España (+5,6% vs +5,4% anterior)** que continuaron con su tendencia al alza y **siguen generando dudas de cómo de persistente será la inflación elevada** y por tanto cuál debe ser la reacción del BCE.

En términos de crecimiento, los datos **finales de PIB 3T21** (Francia, Italia) deberían confirmar los preliminares, mientras que indicadores más adelantados de ciclo como la **confianza del consumidor del Conference Board de noviembre en Estados Unidos** mostraría cierta moderación en la situación actual de aumento de contagios Covid y elevados niveles de inflación.

Principales citas empresariales

En **España** **Applus+** celebrará su *Investor Day*.

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: 64% Sobreponderar, 27% Mantener y 9% Infraponderar.