

JUEVES 02 DICIEMBRE DE 2021

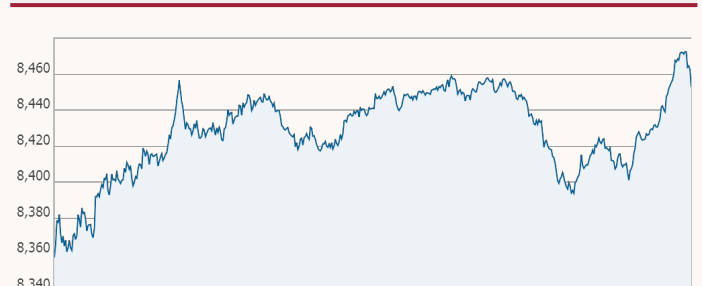
Mayores Variaciones

	1 Día
G.E.SAN JOSE	17,0%
NH HOTEL	8,2%
ECOENER	6,2%
TUBOS REUNID	4,7%
NYESA VALORE	4,5%
1 Día	
DCHOS TELEF?	-
TELEFONICA	-3,9%
SIEMENS GAMESA	-3,1%
GRAL.ALQ.MAQ	-2,9%
DEOLEO	-2,3%

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	-1,68%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
ArcelorMittal	19,80	24,69	26,24%	5,25%
Cellnex Telecom	45,50	52,04	14,48%	2,90%
IAG	2,04	1,56	-23,58%	-4,72%
Repsol	10,61	10,02	-2,69%	-0,54%
Santander	3,28	2,82	-12,51%	-2,50%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	4,82	4,65	-3,40%
IBE	10,06	9,87	-1,90%
REP	10,02	9,77	-2,53%
SAN	2,82	2,73	-3,31%
TEF	3,84	3,75	-2,26%

Divisas

	Último	1 Día	2021
USD/EUR	1,133	0,0%	-7,3%
GBP/EUR	0,852	-0,0%	-4,7%
JPY/EUR	127,990	0,3%	1,4%
JPY/USD	113,020	0,2%	9,5%
REAL/USD	5,681	0,0%	9,3%
PESO/USD	21,391	-0,6%	7,4%
CHF/EUR	1,042	0,1%	-3,6%

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	8.453	1,8%	1,8%	4,7%	4,7%	-9,2%	10,3%	13,6x	4,3%	1,2x	10.277	21,6%
IGBM	833	1,7%	1,7%	3,5%	3,5%	-9,8%	8,8%	13,3x	4,9%	1,1x	1.023	22,8%
EUROSTOXX50	4.179	2,9%	2,9%	17,6%	17,6%	-5,3%	22,9%	16,0x	3,0%	1,9x	4.913	17,6%
MSCI AC EUR	544	2,4%	2,3%	9,5%	18,2%	-5,2%	15,1%	14,8x	3,3%	1,9x	624	14,5%
DAX	15.473	2,5%	2,5%	12,8%	12,8%	-5,0%	18,9%	14,6x	2,9%	1,8x	18.436	19,2%
CAC 40	6.882	2,4%	2,4%	24,0%	24,0%	-4,2%	29,7%	15,8x	2,9%	1,8x	7.790	13,2%
FTSE 100	7.169	1,5%	1,7%	11,0%	16,7%	-3,2%	13,5%	12,1x	4,0%	1,7x	8.384	17,0%
MIB	26.372	2,2%	2,2%	18,6%	18,6%	-5,7%	25,1%	12,3x	4,3%	1,2x	30.903	17,2%
PSI 20	5.474	0,8%	0,8%	11,7%	11,7%	-6,2%	20,2%	17,7x	4,0%	1,3x	6.527	19,2%
ATHEX COMP.	877	1,1%	1,1%	8,4%	8,4%	-5,9%	20,8%	19,7x	2,4%	1,5x	903	2,9%
RTS\$	1.687	2,5%	2,4%	21,6%	32,0%	-12,7%	29,2%	6,3x	9,2%	1,0x	2.161	28,1%
S&P 500	4.513	-1,2%	-1,3%	20,2%	29,7%	-4,9%	24,2%	21,5x	1,5%	4,0x	5.148	14,1%
NASDAQ 100	15.878	-1,6%	-1,7%	23,2%	33,0%	-5,3%	30,1%	29,3x	0,7%	7,3x	17.796	12,1%
DOW JONES	34.022	-1,3%	-1,5%	11,2%	20,0%	-7,0%	14,9%	17,5x	2,0%	4,2x	39.843	17,1%
NIKKEI 225	27.753	-0,7%	-0,9%	1,1%	0,2%	-9,9%	5,4%	16,8x	2,0%	1,7x	33.878	22,1%
TURQUIA	1.857	2,6%	3,9%	25,8%	-24,0%	-0,0%	47,8%	6,9x	4,7%	1,0x	1.996	7,5%
TOPIX	1.926	-0,5%	-0,8%	6,7%	5,8%	-9,1%	10,0%	14,0x	2,4%	1,2x	2.347	21,8%
HSCEI	8.480	0,6%	0,7%	-21,0%	-15,1%	-30,9%	2,6%	9,7x	3,6%	1,1x	11.969	41,1%
SHANGHAI	3.576	-0,0%	-0,1%	3,0%	13,9%	-4,2%	7,9%	13,1x	2,7%	1,4x	4.461	24,8%
SENSEX	58.182	0,9%	0,9%	21,8%	28,1%	-6,5%	31,7%	24,8x	1,4%	3,2x	68.642	18,0%
BOVESPA	100.775	-1,1%	-1,4%	-15,3%	-15,9%	-23,2%	0,7%	6,8x	7,5%	1,4x	148.369	47,2%
S&P MILA	448	-1,3%	-1,4%	-16,2%	-9,5%	-21,8%	1,8%	10,6x	11,7%	1,1x	558	24,6%
MEXBOL	50.007	0,6%	1,1%	13,5%	14,6%	-6,4%	17,5%	14,0x	3,7%	1,9x	59.558	19,1%
CHILE	4.332	-2,3%	-3,2%	3,7%	-4,4%	-13,5%	9,4%	9,7x	4,9%	1,1x	5.719	32,0%
COLOMBIA	1.418	3,2%	4,0%	-1,4%	-7,6%	-3,4%	20,0%	10,9x	22,0%	1,0x	1.598	12,7%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2021
S&P 500	-	-	-
NASDAQ 100	15.942	0,5%	24,0%
DOW JONES	34.218	0,6%	13,2%
EUROSTOXX 50	4.126	-1,2%	16,2%
IBEX	8.456	1,5%	4,8%
DAX	15.292	-1,2%	11,2%
CAC 40	6.877	2,4%	24,1%
FTSE 100	7.091	-1,1%	10,5%
PSI 20	5.473	0,8%	11,9%
NIKKEI 225	27.700	-1,7%	0,9%
HSCEI	8.491	0,9%	-20,7%
BOVESPA	101.002	-1,2%	-15,3%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2021
Aluminio	2.686,5	1,7%	35,8%
Brent	69,7	1,3%	34,6%
Cobre	426,3	0,4%	21,1%
Níquel	20.054,5	0,2%	21,1%
Oro	1.774,2	-0,4%	-6,4%
Plata	22,3	0,1%	-15,5%
Trigo	779,5	0,1%	21,7%
WTI	66,4	1,3%	36,9%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2021
ALIMENTACIÓN	0,4%	-2,0%	13,8%
AUTOMÓVILES	3,8%	-3,3%	24,5%
BANCA	2,2%	-6,7%	29,1%
CONSUMO CÍCL.	1,3%	2,1%	15,1%
CONSTRUCCIÓN	1,8%	-1,3%	24,1%
INDUSTRIA BÁSICA	2,3%	3,9%	14,2%
INDUSTRIALES	2,3%	-0,9%	20,9%
MEDIA	1,1%	0,6%	27,1%
PETRÓLEO Y GAS	2,1%	-5,5%	14,7%
QUÍMICAS	1,3%	-1,3%	17,3%
RETAIL	2,8%	-0,2%	12,3%
S. FINANCIEROS	1,3%	-2,7%	21,4%
SALUD	0,8%	-3,8%	17,2%
SEGUROS	2,3%	-3,2%	11,3%
TECNOLOGÍA	3,5%	0,4%	34,5%
TELECO.	1,4%	1,6%	9,5%
UTILITIES	1,0%	-0,8%	1,4%
VIAJES	3,1%	-16,9%	-4,7%

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	-0,34%	0,01	0,23	0	0	0	0
AUSTRIA	-0,07%	0,01	0,35	27	0	0	12
BRASIL	11,47%	0,17	4,56	1.181	17	-5	433
BÉLGICA	0,01%	0,01	0,39	35	1	-0	17
CHINA	2,89%	0,01	-0,26	323	1	11	-49
ESPAÑA	0,43%	0,03	0,38	77	2	2	15
FINLANDIA	-0,07%	0,00	0,34	27	-0	-0	11
FRANCIA	0,02%	0,01	0,36	36	0	-0	13
GRECIA	1,22%	-0,05	0,59	156	-5	-3	36
INDIA	6,35%	0,00	0,49	670	-1	14	26
IRLANDA	0,15%	0,04	0,45	50	3	1	23
ITALIA	1,01%	0,04	0,47	135	4	5	24
JAPÓN	0,06%	-0,00	0,04	40	-1	9	-19
PORTUGAL	0,36%	0,03	0,33	70	2	2	10
REINO UNIDO	0,82%	0,01	0,62	116	1	-6	40
SUIZA	-0,25%	-0,01	0,30	10	-2	-0	8
USA	1,44%	0,03	0,52	178	3	-8	30

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
-		Reunión de la OPEP+		**	**	**
09:00		Cambio en desempleo	Nov	--		-700
11:00		IPP - Mensual	Oct	3.6%		2.7%
11:00		IPP - Anual	Oct	19%		16%
11:00		Tasa de desempleo	Oct	7.3%		7.4%
14:30		Peticiones iniciales de desempleo	Nov 27	240000		199000

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

Conocimos los datos **finales de PMIs manufactureros de noviembre** a nivel global, revisados moderadamente a la baja respecto a consenso y lectura preliminar (se mantienen en buenos niveles a pesar de corrección), con la excepción del caso francés al alza: **Eurozona** 58,4 (vs 58,6e, 58,6 preliminar y 58,3 anterior), **Alemania** 57,4 (vs 57,6e, 57,6 preliminar y 57,8 anterior), **Francia** 55,9 (vs 54,6e, 54,6 preliminar y 53,6 anterior), **Reino Unido** 58,1 (vs 58,2e, 58,2 preliminar y 57,8 anterior) y **Estados Unidos** 58,3 (vs 59,1e, 59,1 preliminar y 58,4 anterior), y **no finales, España** 57,1 (vs 57,9e y 57,4 anterior) siguiendo la estela global, e **Italia** 62,8 (vs 61,1e y 61,1 anterior) mejorando registro de octubre.

En **Alemania** el foco de atención estuvo en los datos de **ventas minoristas mensuales de octubre** -0,3% (vs +0,9%e y -1,9% anterior revisado) sin conseguir levantar el vuelo (sector muy lastimado por las restricciones pandémicas), lastradas por el componente alimentación (-0,7%)

En **Estados Unidos** además de la **encuesta de empleo privado ADP de noviembre** 534.000 (vs 525.000e y 570.000 anterior), muestra inequívoca del buen tono de recuperación del mercado laboral americano, con el objetivo de pleno empleo por parte de la Fed como telón de fondo, conocimos el **índice manufacturero ISM** del mismo mes 61,1 (vs 61,2e y 60,8 anterior) reflejando cierto atisbo de final en las presiones inflacionarias y en la saturación de las cadenas de suministro, sin perder de vista la evolución de la nueva variante Ómicron, y sus componentes, **precios pagados** 82,4 (vs 85,5e y 85,7 anterior), **nuevas órdenes** 61,5 (vs 59,8 anterior) y **empleo** 53,3 (vs 52 anterior).

Mercados

Sesión positiva en los principales mercados europeos (Eurostoxx +2,86%, Dax +2,47%, Cac +2,39%) recuperando parte del terreno perdido en jornadas anteriores, disipando momentáneamente el pánico desatado por Ómicron y con la macro apuntalando el optimismo. Por su parte, el **selectivo español +1,78%**, inaugura el mes de diciembre cómodo en el nivel de los 8.400 puntos, reforzado por el rebote de Inditex +4,49%, una vez asimilados los cambios en la dirección, y el buen comportamiento de los valores más ligados a ciclo. Además de Inditex, en positivo destacamos IAG +3,80% y Ferrovial +3,54%. Por el contrario, protagonizaron las mayores caídas Siemens Gamesa -3,10%, seguido de las inmobiliarias Merlin -1,65% y Colonial -1,38%.

Empresas

ENCE: Según información aparecida en prensa, el **Ministerio de Transición Ecológica dejará para 1T22 la subasta de biomasa de 140 MW que debería haberse celebrado este mes de diciembre.**

1-. Gobierno y sector mantienen **negociaciones para tratar de alcanzar un acuerdo sobre las condiciones** de esta convocatoria.

2-. El sector habría planteado al ministerio que el **plazo de retribución** para las plantas pase de los 15 años que había puesto sobre la mesa en un primer momento el Ministerio hasta 20 años, lo que podría llevar a precios de entre 100 y 150 euros/MWh.

3-. La subasta que plantea el Gobierno limita también a las compañías para que **no puedan hacerse con más del**

50% de la capacidad subastada (140 MW).

Valoración:

1-. **Noticia sin impacto relevante en cotización**, ya que pese al retraso en la subasta esperamos que se lleve a cabo durante el primer trimestre del año.

2-. Recordamos que **Ence es el mayor operador de biomasa en España con 170MW de capacidad instalada y una cartera de proyectos de otros 140MW RTB entre 1T22 y 4T22.**

3-. Además, procedente de la venta del negocio energético el año pasado, **tiene pendiente un “earn-out” de hasta 134 mln eur vinculado al desarrollo de la carterade proyectos de biomasa**, no incluido en nuestras estimaciones, con los siguientes hitos:

- Convocatoria de subastas de biomasa y resultar adjudicatario.
- Precio obtenido en las subastas e inversión final en las plantas.
- Caja distribuida por el negocio durante los próximos ocho años y valoración al final del periodo.

4-. Recordamos que el Plan Nacional de Energía y Clima establece un **objetivo de casi 1.677 MW de potencia instalada de biomasa para 2030**, que significaría más del doble de la potencia instalada actualmente. Además, España es uno de los países europeos con mayor potencial para el desarrollo de la biomasa pues se sitúa como el tercer país con mayor cantidad de recursos aprovechables.

5-. A día de hoy, la biomasa representa el 6% del total de energía final consumida en España y, dentro del mix renovable, este porcentaje se eleva hasta el 48%.

6-. Según el calendario anunciado, esperaríamos **nuevas subastas por unos 120MW en 2023 y 2025.**

Reiteramos SOBREPONDERAR y P.O. en revisión (anterior 3,90 eur/acc.)

MERLIN: Según información aparecida en prensa, la Compañía habría activado la **venta de la cartera de oficinas del BBVA.**

1-. A día de hoy consta de unas 693 oficinas que **generan unas rentas de casi 80 mln eur** (16% GRI), con unas rentas **indexadas a 1,5x la inflación**, lo que incrementa su atractivo en el entorno inflacionario actual.

2-. El **valor bruto de la cartera retail del grupo asciende a 1.855 mln eur** (14% GAV), aunque las fuentes consultadas apuntan a que Merlin aspira a vender la cartera por encima de los 2.000 mln eur.

3 -. Los fondos irían destinados a **financiar la inversión de centros de datos**, último proyecto lanzado por la compañía con una guía de rentabilidad YoC superior al 10%

Valoración:

1-. **Noticia positiva, pero sin impacto en cotización** al ser un hecho conocido por el mercado y comentado por el *management* en la última conferencia de resultados.

2-. Será importante la plusvalía lograda por la venta podría generar un **dividendo extraordinario de entre 150-200 mln eur.**

3-. Adicionalmente, podría entrar en juego el interés de Merlin por **aumentar su participación en MNN y donde BBVA es el principal accionista (75%).**

Reiteramos recomendación de SOBREPONDERAR y P.O. de 10,20 eur/acc.

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 -1,68%.** 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 **España** conoceremos el **cambio en desempleo de noviembre** (-700 anterior).

En la **Eurozona** estaremos pendientes de los datos de **octubre** de **IPP**, anual +19%e (vs +16% anterior) y mensual +3,6%e (vs +2,7% anterior) pudiendo alcanzar nuevo máximo de la serie, con la energía como principal motor. Además, moderación estimada en la **tasa de desempleo** del mismo mes 7,3% (vs 7,4% anterior).

En **Estados Unidos** el foco de atención en las **peticiones iniciales de desempleo** 240.000e (vs 199.000 anterior) que reflejarán una imagen más nítida de dónde se encuentra el mercado laboral americano tras las sucesivas festividades en semanas previas.

Mercados

Los futuros apuntan a una **apertura a la baja** en las bolsas europeas (futuros Eurostoxx -1%, futuros S&P +0,7%), continuando con la volatilidad y **a la espera de más información sobre la nueva variante Omicron**, que ya ha desplazado a Delta como la variante dominante en el Sur de África, si bien las hospitalizaciones están muy contenidas, lo que sugiere una baja severidad. En cualquier caso, se necesita aún tiempo para calibrar el **impacto en crecimiento económico** (limitado si no hay saturación hospitalaria que obligue a restricciones severas a la actividad económica) y **en inflación** (posible presión a la baja por desaceleración de demanda pero al alza por potencial impacto en las cadenas de suministro, especialmente en países con tolerancia cero al Covid como China). En **Turquía, dimisión de otro ministro de finanzas más** tras el desplome de la lira.

La sesión de **hoy** estará centrada en el plano macro y en la reunión de la OPEP+. A nivel macro destacan el **desempleo semanal americano** tras el **excelente** dato de la pasada semana (199.000) y los **precios a la producción en la Eurozona** (donde se mantendrá la **presión al alza en octubre**). Aunque es previsible que la atención se centre en la **reunión de la OPEP+** en la que veremos cuál es la **reacción de los países productores a la liberación de reservas estratégicas** por parte de EEUU y otros países (50 mln de barriles de reservas estratégicas a partir de mediados-finales de diciembre) la semana pasada, **especialmente ante una potencial desaceleración de la demanda derivada de la nueva ola y variante Omicron**. Los **precios del crudo han caído ya cerca de un 20% desde los máximos de 86 usd/b marcados en octubre** y hasta niveles cercanos a 70 usd/b ante las recientes incertidumbres sobre la evolución de la pandemia. Recordamos que **en su última reunión la OPEP+ se negó a acelerar la vuelta de producción al mercado, limitándola a un incremento de solo +400.000 b/d cada mes**, y que la liberación de reservas estratégicas podría ser una respuesta a esta negativa. Queda por **ver si la OPEP+ opta no ya por no aumentar sino por reducir la oferta prevista**.

En términos de crecimiento esperado, ayer la **OCDE** publicó sus **previsiones económicas a diciembre** que apuntan a un **sólido** crecimiento del **PIB mundial** del **+5,6% para 2021 (-0,1% vs sept-21)**, del **+4,5% para 2022e** (sin cambios vs previsión anterior) y del **+3,2% para 2023e**. Destaca la ligera revisión a la baja para 2022 en Estados Unidos (-0,2% vs sept-21 hasta +3,7%), Alemania (-0,5% vs sept-21 hasta +4,1%) y especialmente **España (-2,3pp 2021e vs sept-21 hasta +4,5%** afectado por una revisión de la serie histórica y una recuperación más lenta de la esperada, **+5,5% en 2022e**). En **China** también revisa a la baja el crecimiento tanto de 2021 como de 2022 hasta +8,1% y +5,1% respectivamente (-0,4% y -0,7% vs sept-21), al igual que en Brasil y México con mayor intensidad de revisión a la baja en 2022 en la primera.

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 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.