

DIARIO DE MERCADO

MIÉRCOLES 12 ENERO DE 2022

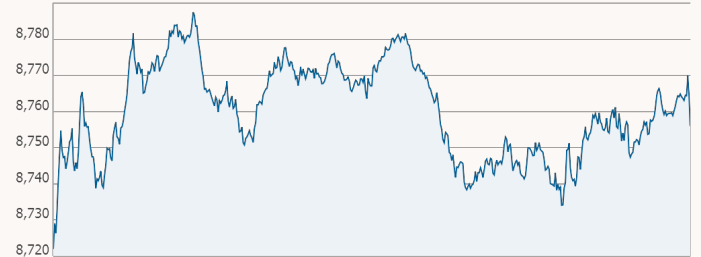
Mayores Variaciones

	1 Día
PHARMA MAR	17,9%
GRIFOLS B	4,2%
APERAM	4,0%
LABORAT.ROVI	3,0%
PRISA	2,9%
1 Día	
BERKELEY ENE	-4,9%
OBR. HUA. LA	-3,2%
ACCIONA	-2,4%
D. FELGUERA	-2,2%
VOCENTO	-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	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*	3,11%
ArcelorMittal	28,38	30,57	7,72%	1,54%	
Cellnex Telecom	51,18	42,10	-17,74%	-3,55%	
IAG	1,70	1,95	14,67%	2,93%	
Repsol	10,44	10,89	7,24%	1,45%	
Santander	2,94	3,12	6,07%	1,21%	

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,60	5,65	1,06%
IBE	10,03	10,11	0,81%
REP	10,89	11,04	1,32%
SAN	3,12	3,18	1,94%
TEF	3,98	3,96	-0,49%

Divisas

	Último	1 Día	2022
USD/EUR	1,137	0,1%	0,0%
GBP/EUR	0,834	0,0%	-0,9%
JPY/EUR	131,160	0,1%	0,2%
JPY/USD	115,310	0,0%	0,2%
REAL/USD	5,573	0,0%	-0,1%
PESO/USD	20,381	-0,0%	-0,7%
CHF/EUR	1,050	0,0%	1,2%

Índices Mundiales

	Último	1 Día		2022		Desde		Ratios Burs. 2022e			Consenso 2022	
		Local	EUR	Local	EUR	Máx.12m	Min.12m	PER	RPD	P/V/C	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.756	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	-6,0%	13,5%	13,2x	4,5%	1,2x	11.043	26,1%
IGBM	870	0,5%	0,5%	1,0%	1,0%	-5,8%	13,1%	12,7x	5,0%	1,1x	1.020	17,3%
EUROSTOXX50	4.282	1,0%	1,0%	-0,4%	-0,4%	-3,0%	23,3%	15,4x	3,1%	1,9x	4.937	15,3%
MSCI AC EUR	560	1,1%	0,9%	-0,8%	-0,6%	-2,4%	15,0%	13,9x	3,7%	1,8x	633	13,1%
DAX	15.942	1,1%	1,1%	0,4%	0,4%	-2,1%	19,8%	14,3x	3,0%	1,7x	18.722	17,4%
CAC 40	7.183	1,0%	1,0%	0,4%	0,4%	-2,7%	33,5%	15,2x	3,0%	1,8x	7.919	10,2%
FTSE 100	7.491	0,6%	0,8%	1,4%	2,3%	-0,5%	17,1%	12,4x	4,0%	1,7x	8.481	13,2%
MIB	27.535	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	-2,4%	29,2%	11,4x	4,5%	1,2x	31.506	14,4%
PSI 20	5.642	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	-3,3%	22,2%	14,8x	4,3%	1,3x	6.551	16,1%
ATHEX COMP.	935	1,8%	1,8%	4,6%	4,6%	-0,0%	28,7%	16,2x	2,9%	1,6x	917	-1,9%
RTS\$	1.595	1,9%	1,7%	-0,0%	-0,4%	-17,5%	17,2%	5,3x	9,5%	0,8x	2.150	34,7%
S&P 500	4.713	0,9%	0,7%	-1,1%	-0,8%	-2,2%	27,6%	21,4x	1,5%	3,9x	5.244	11,3%
NASDAQ 100	15.844	1,5%	1,2%	-2,9%	-2,6%	-5,5%	29,8%	28,2x	0,7%	6,6x	18.153	14,6%
DOW JONES	36.252	0,5%	0,3%	-0,2%	0,0%	-1,9%	21,4%	19,1x	2,0%	4,1x	40.359	11,3%
NIKKEI 225	28.766	1,9%	1,9%	-0,1%	-0,7%	-6,6%	6,7%	17,8x	2,0%	1,7x	33.829	17,6%
TURQUIA	2.046	0,0%	-0,3%	10,1%	5,6%	-15,0%	62,9%	5,6x	5,9%	0,9x	2.093	2,3%
TOPIX	2.019	1,6%	1,6%	1,4%	0,7%	-4,8%	11,8%	14,5x	2,3%	1,2x	2.344	16,1%
HSCEI	8.588	2,6%	2,4%	4,3%	4,4%	-30,0%	8,1%	9,4x	3,6%	1,0x	11.842	37,9%
SHANGHAI	3.596	0,8%	0,8%	-1,2%	-1,3%	-3,6%	8,5%	11,6x	2,9%	1,3x	4.463	24,1%
SENSEX	61.161	0,9%	0,5%	5,0%	5,8%	-1,7%	32,5%	26,6x	1,3%	3,3x	69.044	12,9%
BOVESPA	103.779	1,8%	3,1%	-1,0%	-2,0%	-20,9%	3,7%	7,7x	7,4%	1,4x	146.048	40,7%
S&P MILA	468	3,7%	3,4%	5,3%	5,6%	-18,3%	11,4%	9,9x	15,0%	1,1x	549	17,2%
MEXBOL	53.062	0,4%	0,1%	-0,4%	0,2%	-1,1%	23,7%	13,8x	3,5%	1,9x	59.721	12,5%
CHILE	4.395	2,2%	2,9%	2,0%	4,6%	-12,2%	11,0%	9,4x	28,9%	1,0x	5.851	33,1%
COLOMBIA	1.423	2,0%	3,7%	0,8%	2,5%	-3,1%	20,4%	8,8x	5,1%	0,9x	1.598	12,3%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2022
S&P 500	-	-	-
NASDAQ 100	15.873	0,3%	-2,7%
DOW JONES	36.195	0,2%	-0,1%
EUROSTOXX 50	4.310	0,9%	0,5%
IBEX	8.760	0,5%	0,9%
DAX	16.044	0,7%	1,2%
CAC 40	7.181	1,0%	0,5%
FTSE 100	7.479	0,7%	2,1%
PSI 20	5.637	1,3%	1,3%
NIKKEI 225	28.720	2,0%	-0,2%
HSCEI	8.590	2,8%	3,9%
BOVESPA	104.581	1,8%	-1,2%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2022
Aluminio	2.961,3	1,3%	5,6%
Brent	83,7	-0,1%	7,6%
Cobre	447,4	1,0%	0,2%
Níquel	21.966,0	5,0%	5,2%
Oro	1.821,2	0,1%	-0,4%
Plata	22,9	0,3%	-2,0%
Trigo	767,5	-0,4%	-0,4%
WTI	81,3	0,1%	8,1%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2022
ALIMENTACIÓN	-0,1%	0,6%	-2,4%
AUTOMÓVILES	0,3%	3,7%	6,2%
BANCA	0,4%	11,3%	7,4%
CONSUMO CÍCL.	0,8%	-1,0%	-1,6%
CONSTRUCCIÓN	1,5%	2,1%	-2,1%
INDUSTRIA BÁSICA	0,8%	9,7%	5,1%
INDUSTRIALES	1,1%	0,5%	-2,6%
MEDIA	0,9%	-1,6%	-3,8%
PETRÓLEO Y GAS	1,4%	5,6%	5,8%
QUÍMICAS	0,5%	0,3%	-1,4%
RETAIL	1,6%	0,3%	-1,1%
S. FINANCIEROS	0,5%	0,9%	-2,1%
SALUD	1,0%	-0,8%	-4,0%
SEGUROS	0,8%	8,2%	5,2%
TECNOLOGÍA	1,9%	-3,4%	-6,1%
TELECO.	0,4%	1,0%	-0,9%
UTILITIES	0,1%	0,8%	-2,5%
VIAJES	1,1%	8,7%	2,6%









Bonos 10 años

	TIR			Prima de Riesgo (frente a Alemania)			
	Último	1 Día (ptos)	2022 (ptos)	Último	1 Día (p.b)	1 Sem (p.b)	2022 (p.b)
ALEMANIA	-0,03%	0,01	0,15	0	0	0	0
AUSTRIA	0,20%	0,01	0,11	23	1	-3	-4
BRASIL	11,54%	0,07	0,70	1.156	6	17	55
BÉLGICA	0,29%	0,01	0,11	32	1	-3	-5
CHINA	2,80%	-0,01	0,02	282	-1	-11	-13
ESPAÑA	0,65%	0,01	0,09	68	-0	-3	-6
FINLANDIA	0,19%	0,01	0,10	22	0	-4	-5
FRANCIA	0,35%	0,06	0,15	38	6	2	0
GRECIA	1,59%	0,02	0,25	161	1	18	10
INDIA	6,58%	0,01	0,12	660	0	-6	-3
IRLANDA	0,37%	0,01	0,12	40	0	-1	-3
ITALIA	1,31%	0,02	0,14	133	1	-0	-2
JAPÓN	0,13%	-0,03	0,06	15	-4	-6	-10
PORTUGAL	0,60%	0,02	0,13	63	1	-0	-2
REINO UNIDO	1,17%	-0,02	0,20	120	-3	-1	5
SUIZA	0,04%	0,01	0,18	7	1	3	3
USA	1,73%	-0,01	0,22	176	-1	-7	7

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
-		Balanza comercial ajustada	Nov	--		166700 mln €
02:30		IPC - Anual	Dic	1.8%	1.5%	2.3%
02:30		IPP - Anual	Dic	11.1%	10.3%	12.9%
11:00		Producción industrial - Anual	Nov	--		3.3%
14:30		IPC - Mensual	Dic	0.4%		0.8%
14:30		IPC subyacente - Mensual	Dic	0.5%		0.5%
14:30		IPC - Anual	Dic	--		6.8%
20:00		Libro Beige de la Fed		**	**	**

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En **España** se publicó el dato de **Producción Industrial** del mes de noviembre, quedando claramente por encima de lo esperado, +4,5% mensual (vs +0,4%e y -0,4% anterior) y +4,8% anual (vs +0,6%e y -0,9% anterior).

Mercados

Jornada en positivo para los principales **índices europeos**, los cuales recuperan parte del terreno perdido durante la jornada del lunes (EuroStoxx 50 +0,99%, DAX +1,10%, CAC 40 +0,95%). Por su parte, **el IBEX35** registró un avance del +0,56%. En cuanto a los valores con mejor comportamiento, destacamos los avances de PharmaMar (+17,9%), Rovi (+3,0%) y CIE Automotive (+2,5%). Por su parte, las mayores caídas fueron las registradas por Acciona (-2,4%), Telefónica (-1,0%) y Endesa (-0,9%).

Empresas

ACCIONA ENERGIA. Finalizó el lock up el 1 de enero.

- 1-. Acciona podría colocar un 8% adicional de su filial de energía de la que controla el 82,72%.
- 2-. Serían 785 mln eur a 29,69 eur de ayer sin descuento.
- 3-. En la IPO se vendió el 17,25% con green shoe frente al 15-25% barajado.
- 4-. Se colocó en 26,63 eur/acc rango mínimo frente 29,70 eur del máximo.

Valoración:

- 1-. Con la venta se lograría alcanzar el 25% previsto y aumentar en free float en igual porcentaje.
- 2-. La matriz se beneficiaría de un mejor precio de venta respecto al primer deal.
- 3-. Posible presión bajista en la filial a la esperar del posible anuncio y descuento y alcista para la matriz.

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

AENA. Se han publicado las estadísticas de tráfico de los aeropuertos españoles de diciembre.

1-. Aunque **siguen mostrando un fuerte descenso con respecto a los niveles prepandemia**, diciembre ha mostrado una **positiva recuperación respecto a los meses precedentes**. El **tráfico de pasajeros desciende un 30% frente a los niveles pre-Covid** hasta los 12,7 mln de pasajeros. Cifras que **mejoran significativamente nuestras expectativas** gracias a la mejora en los vuelos internacionales principalmente, que empeoran respecto a noviembre por la nueva ola de contagios que ha supuesto nuevas restricciones en distintas regiones. El tráfico nacional desciende un 18% vs 2019, y el tráfico internacional un 37%.

2-. A nivel anual, **2021 ha registrado 120 mln de pasajeros**, un **56% menos que en 2019**, un 58% más que en 2020. **Cifras notablemente mejores que las previsiones que Anea barajaba para el conjunto del año y nuestras previsiones**, que se situaban en 111 mln de pasajeros, **y vs al consenso** que estimaba 114 mln de pasajeros. Los vuelos domésticos descienden un 39% con los vuelos internacionales, más afectados por las restricciones, descendiendo un 64%. El número de operaciones ha descendido un 36% vs 2019 mientras que las toneladas de carga transportadas han sido un -6,6% menos.

Valoración:

1-. Diciembre, afectado por la nueva variante del virus y las restricciones asociadas, ha mostrado por encima de nuestras previsiones y el consenso. **Reiteramos el mensaje de prudencia** en el valor, ya que todavía es **limitada la visibilidad sobre la evolución del tráfico para los próximos meses**.

2-. **De cara a 2022**, la previsión es que le tráfico siga mejorando, nuestras previsiones recogen una **mejora próxima al 65% vs 2021** (todavía **28% por debajo de 2019**), sabiendo que el escenario del **DORA II estima una mejora del 54% vs 2021**. Nuestro **escenario base** recordamos que estima **recuperación de los niveles prepandemia en 2024** mientras que **Aena espera que sea entre 2025 y 2026**.

Reiteramos INFRAPONDERAR, P. O. 120,24 eur.

TELEFONICA. Cierra la operación de Fibra en Colombia tras conseguir la aprobación regulatoria.

1-. **Recordamos que en julio 2021 Telefónica Colombia y KKR** llegaron a un acuerdo para construir una sociedad que desarrolle el **despliegue de fibra** más completo en el país de la que podrán beneficiarse todos los operadores del mercado.

2-. La operación se ha cerrado en los términos anunciados en julio 2021. **KKR tendrá el 60% y Telefónica el 40% de la sociedad**, valorada en 500 mln USD, que representa un múltiplo de **20x EBITDA** y un valor por **Unidad Inmobiliaria** pasada (UIs) de 410 USD.

3-. La nueva empresa **llevará la fibra a 4,3 mln de UIs**, a cerca de 90 ciudades en los próximos 3 años. Estos objetivos contribuirán a que se cumplan los planes del gobierno de alcanzar el 70% de los hogares conectados y a mejorar las velocidades.

4-. **Telefónica aportará su actual infraestructura de fibra**, que ya llega a 50 ciudades y municipios y que en 1T 21 cubría a 1,2 mln de UIs y contaba con 380 mil clientes. Telefónica Colombia recibirá un pago de 200 mln USD y podrá acceder a una contraprestación por resultados hasta 100 mln USD adicionales.

Valoración:

1-. **Noticia positiva aunque esperada.** Telefónica monetiza el valor de su fibra a precios atractivos y compartir inversiones para el desarrollo y crecimiento de la fibra, uno de los activos más valorados para las telecos. Esta es la segunda operación que Telefónica anuncia en LatAm tras la venta del 60% de la sociedad de fibra en Chile en febrero 2021. Esperamos que Telefónica cierre más acuerdos similares en otros países de la región. **P.O. 5,1 eur. SOBREPONDERAR.**

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 2022 es de +3,11%**. Rentabilidades relativas de Cartera de 5 grandes vs Ibex en años anteriores: +1,63% en 2021, +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 **Eurozona** se publicará el dato de **Producción Industrial** del mes de **noviembre**, anual (vs +1,6%e y +3,3% anterior), mientras que en **EE.UU.** conoceremos el **Índice de Precios al Consumo (IPC)** del mes de **diciembre**, mensual (+0,4%e y +0,8% anterior) y anual (+7,1%e y +6,8% anterior), así como el dato subyacente (+0,5%e y +0,5% anterior) y anual (+5,4%e y +4,9% anterior). También se publicará el **Libro Beige de la FED**, que servirá de referencia preparatoria para la próxima reunión a finales de enero.

Mercados

Los futuros apuntan a una **apertura al alza (Eurostoxx 50 +0,9%, S&P 500 +0,2%, Nasdaq +0,3%)** en una sesión en la que el claro protagonista será el **IPC de diciembre en EEUU**, que podría marcar un nuevo máximo de cuarenta años, alcanzando niveles del **7%** (vs 6,8% anterior). El dato es especialmente relevante teniendo en cuenta la **importancia de que la Fed sea capaz de controlar la inflación sin afecta al crecimiento económico, lo que determinará el ritmo de retirada de sus estímulos monetarios**. Asimismo estaremos pendientes del **Libro Beige**, que servirá de referencia para preparar la próxima reunión de la Fed del 26 de enero.

En este sentido, **ayer** el presidente **Powell**, en su comparecencia ante el Comité Bancario del Senado, **optó por no ser explícito en lo que respecta al ritmo de retirada de los estímulos monetarios, afirmando tan sólo que será en 2022 cuando se inicien las subidas de tipos y la reducción de balance**, y que dicha reducción será más rápida que en la última recuperación de 2017-19 (cuando la Fed esperó dos años desde la primera subida de tipos para empezar a reducir balance). Esta **falta de concreción dejó al mercado un tanto desorientado inicialmente, para finalmente decantarse por moderación en TIRes (-3 pb hasta 1,73%) y fuertes alzas en bolsas tras los titubeos iniciales (S&P +1%, Nasdaq +1,5%)** al interpretar que habrá **normalización de la política monetaria pero** que ésta será gradual y las **condiciones financieras seguirán siendo favorables (entorno de muy bajos tipos de interés)**.

En sus declaraciones, Powell calificó el **crecimiento de la economía americana** como **sólido**, incluyendo la **recuperación del mercado laboral**, y donde considera que el **impacto de Ómicron será limitado**. A ello se suma una **elevada inflación vinculada en gran parte a la reapertura económica** (que ha provocado un desajuste entre oferta y demanda) **y cierta presión sobre los salarios**. En este escenario, Powell considera **necesario ir normalizando la política monetaria, aunque no queda claro cuál será el ritmo de normalización y sobre todo cuándo empezará a reducir balance**, que es lo que más importa a los inversores. A preguntas sobre su reacción ante una inflación persistentemente alta, el presidente de la Fed afirmó, con **cierto tono hawkish**, que si es necesario subir tipos en mayor cuantía de lo previsto, lo harán, aunque reconoce también que **no está en la mano de la Fed resolver problemas de oferta**, que están siendo más persistentes de lo inicialmente estimado (cuellos de botella en la cadena de producción). Asimismo, y en un **tono más dovish**, también considera que EEUU conservará previsiblemente un **entorno de muy bajos tipos de interés** a la vez que las compras de deuda se mantienen como una herramienta de política monetaria. **El mercado descuenta una primera subida de tipos en marzo y no descarta que la reducción de balance pueda iniciarse a mediados de año**.

A nivel macro, hemos conocido también datos de **precios de diciembre en China**, que **se moderan más de lo esperado** en un contexto de menor presión sobre los precios de las *commodities*, lo que **debería permitir mantener una política monetaria acomodaticia para apoyar el crecimiento del gigante asiático, a la vez que suaviza las tensiones sobre los precios en el resto del mundo**: precios a la Producción +10,3% i.a. (vs +11,3%e y +12,9% anterior) e IPC +1,5% i.a. (vs +1,7%e y +2,3% anterior).

Principales citas empresariales

No tendremos citas empresariales de relevancia.

ANÁLISIS TÉCNICO

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: 66% Sobreponderar, 25% Mantener y 9% Infraponderar.