

DIARIO DE MERCADO

MIÉRCOLES 23 NOVIEMBRE DE 2022

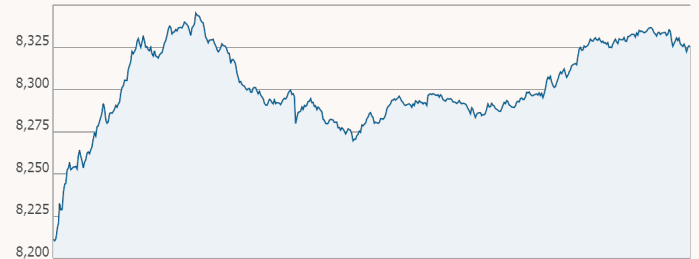
Mayores Variaciones

	1 Día
EZENTIS	11,9%
D. FELGUERA	9,8%
REPSOL	6,8%
A. DOMINGUEZ	5,4%
TUBOS REUNID	5,1%
1 Día	
INN. SOLUTIO	-4,4%
MONTEBALITO	-4,0%
RENTA CORP.	-2,5%
NYESA VALORE	-2,1%
PRISA	-1,4%

Soportes y Resistencias

	IBEX 35	€STOXX 50	S&P500
R2	9.300,0	4.400,0	4.800,0
R1	9.000,0	4.000,0	4.300,0
S1			
S1	7.200,0	3.250,0	3.500,0
S2			
S2	5.800,0	2.900,0	3.200,0

Ibex Intradía



Cartera 5 Grandes

Cartera vs Ibex 35	0,53%			
	Precio Compra	Últ. Precio	Rtb. Latente	Rtb. Ajust*
BBVA	5,32	5,52	3,74%	0,75%
Inditex	22,29	24,64	11,28%	2,26%
Logista	19,47	22,26	14,33%	2,87%
Repsol	13,11	14,32	9,23%	1,85%
Telefonica	4,25	3,61	-15,18%	-3,04%

* Revalorizaciones ponderadas (20%)

ADR's

	Madrid	Nueva York	%NY/MAD
BBVA	5,52	5,54	0,31%
IBE	10,77	10,79	0,24%
REP	14,32	14,31	-0,09%
SAN	2,78	2,77	-0,32%
TEF	3,61	3,63	0,76%

Divisas

	Último	1 Día	2022
USD/EUR	1,033	0,2%	-9,2%
GBP/EUR	0,869	0,2%	3,2%
JPY/EUR	146,000	0,3%	11,5%
JPY/USD	141,380	0,1%	22,9%
REAL/USD	5,364	0,0%	-3,8%
PESO/USD	19,433	-0,0%	-5,3%
CHF/EUR	0,982	0,1%	-5,4%

Índices Mundiales

	Último	Rentabilidad			Desde		Ratios 2022e		Consenso 2022	
		1 día	Semana	2022	Máx.12m	Min.12m	PER	P/V/C	OBJETIVO	POTENCIAL
IBEX 35	8.325	1,7%	1,7%	-4,5%	-7,4%	15,8%	10,6x	1,1x	10.069	20,9%
IGBM	828	1,7%	1,8%	-3,9%	-7,4%	15,5%	10,2x	1,1x	1.009	21,8%
EUROSTOXX50	3.930	0,5%	0,4%	-8,6%	-10,6%	20,9%	11,7x	1,6x	4.605	17,2%
MSCI AC EUR	451	1,2%	0,2%	-20,1%	-21,0%	23,1%	11,9x	1,7x	525	16,4%
DAX	14.422	0,3%	0,3%	-9,2%	-11,4%	21,6%	11,5x	1,4x	17.056	18,3%
CAC 40	6.658	0,3%	0,2%	-6,9%	-9,8%	18,3%	10,7x	1,5x	7.747	16,4%
FTSE 100	7.453	1,0%	1,1%	0,9%	-3,0%	11,1%	9,5x	1,5x	8.826	18,4%
MIB	24.591	1,0%	-0,4%	-10,1%	-12,8%	21,8%	7,9x	1,0x	29.848	21,4%
PSI 20	5.847	1,4%	0,5%	5,0%	-8,2%	14,0%	12,5x	1,3x	7.057	20,7%
ATHEX COMP.	900	0,9%	-0,4%	0,8%	-7,5%	15,6%	9,1x	1,6x	979	8,8%
MOEX10	4.033	1,7%	-1,2%	-30,7%	-32,4%	46,0%	2,7x	0,9x	-	-
S&P 500	4.004	1,4%	0,3%	-16,0%	-16,9%	14,7%	18,1x	3,5x	4.500	12,4%
NASDAQ 100	11.725	1,5%	-1,2%	-28,2%	-29,4%	12,3%	22,8x	5,2x	13.927	18,8%
DOW JONES	34.098	1,2%	1,5%	-6,2%	-7,7%	19,0%	18,6x	4,0x	36.300	6,5%
NIKKEI 225	28.116	0,6%	0,4%	-2,3%	-5,7%	13,9%	15,3x	1,5x	32.347	15,0%
TURQUIA	4.781	4,6%	2,7%	157,4%	-0,1%	176,9%	5,0x	1,2x	4.983	4,2%
TOPIX	1.995	1,1%	1,6%	0,1%	-2,6%	13,7%	12,7x	1,1x	2.281	14,4%
HSCEI	5.968	1,1%	-4,1%	-27,5%	-32,8%	21,3%	8,3x	0,9x	8.775	47,0%
SHANGHAI	3.098	0,3%	-0,7%	-14,9%	-16,5%	8,2%	11,3x	1,2x	3.833	23,7%
SENSEX	61.517	0,2%	-0,7%	5,6%	-0,9%	20,8%	23,8x	3,0x	69.394	12,8%
BOVESPA	109.037	-0,6%	-3,6%	4,0%	-10,4%	14,5%	6,0x	1,2x	143.841	31,9%
S&P MILA	442	2,2%	-0,8%	-0,6%	-23,8%	12,8%	6,1x	0,5x	539	21,8%
MEXBOL	51.761	0,4%	-0,0%	-2,8%	-9,3%	16,3%	13,7x	1,9x	58.294	12,6%
CHILE	5.295	-0,3%	1,1%	22,9%	-11,9%	31,3%	5,4x	0,4x	6.868	29,7%
COLOMBIA	1.256	2,0%	-1,8%	-11,0%	-23,5%	13,3%	5,6x	0,5x	1.628	29,6%

Futuros Índices

	Último	1 Día	2022
S&P 500	-	-	-
NASDAQ 100	11.746	-0,1%	-28,0%
DOW JONES	34.147	0,1%	-5,0%
EUROSTOXX 50	3.946	0,4%	-8,0%
IBEX	8.317	1,6%	-4,2%
DAX	14.496	0,3%	-8,6%
CAC 40	6.655	0,3%	-6,8%
FTSE 100	7.476	0,2%	2,1%
PSI 20	5.841	1,4%	5,0%
NIKKEI 225	28.370	0,9%	-1,4%
HSCEI	5.981	1,1%	-27,7%
BOVESPA	109.452	-1,1%	3,4%

Futuros Commodities

	Último	1 Día	2022
Aluminio	2.413,5	2,1%	-13,9%
Brent	88,2	-0,1%	13,4%
Cobre	360,6	-0,2%	-19,2%
Níquel	25.898,0	4,3%	24,1%
Oro	1.737,5	-0,1%	-5,0%
Plata	21,0	-0,1%	-9,9%
Trigo	790,8	-0,1%	2,6%
WTI	80,9	-0,1%	7,5%

Sectoriales Eurostoxx 600

	1 Día	1 Mes	2022
ALIMENTACIÓN	0,3%	7,6%	-11,4%
AUTOMÓVILES	0,5%	9,5%	-16,4%
BANCA	1,0%	9,2%	-4,9%
CONSUMO CÍCL.	-0,1%	9,4%	-11,1%
CONSTRUCCIÓN	0,4%	13,7%	-17,8%
INDUSTRIA BÁSICA	2,6%	9,1%	2,7%
INDUSTRIALES	0,6%	11,7%	-16,8%
MEDIA	0,8%	9,1%	-9,6%
PETRÓLEO Y GAS	4,8%	7,2%	26,5%
QUÍMICAS	0,8%	9,6%	-11,1%
RETAIL	0,8%	18,1%	-32,6%
S. FINANCIEROS	-0,2%	13,7%	-20,1%
SALUD	0,2%	6,5%	-7,5%
SEGUROS	0,5%	11,4%	-1,4%
TECNOLOGÍA	0,2%	16,6%	-22,5%
TELECO.	-0,1%	7,7%	-11,9%
UTILITIES	0,5%	15,6%	-9,1%
VIAJES	1,3%	10,1%	-12,7%

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	1,98%	-0,02	2,16	0	0	0	0
AUSTRIA	2,55%	-0,04	2,46	58	-3	-5	31
BRASIL	13,47%	0,13	2,63	1.149	15	70	47
BÉLGICA	2,54%	-0,01	2,35	56	1	-1	19
CHINA	2,82%	-0,02	0,04	84	0	11	-212
ESPAÑA	2,97%	-0,02	2,41	99	-0	-2	25
FINLANDIA	2,58%	-0,01	2,48	60	1	-1	33
FRANCIA	2,45%	-0,01	2,25	47	0	-2	10
GRECIA	4,24%	-0,03	2,90	226	-2	9	74
INDIA	7,29%	0,01	0,84	532	2	12	-132
IRLANDA	2,43%	-0,02	2,18	45	0	-6	2
ITALIA	3,91%	-0,03	2,74	194	-1	-2	59
JAPÓN	0,25%	0,00	0,18	-173	2	13	-198
PORTUGAL	2,91%	-0,02	2,44	93	-0	-1	29
REINO UNIDO	3,14%	-0,05	2,17	116	-3	-3	1
SUIZA	1,01%	0,01	1,15	-97	2	6	-101
USA	3,76%	-0,07	2,25	178	-6	12	9

Prima de Riesgo España



Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:15		PMI Servicios	Nov P	50.6		51.7
09:15		PMI Compuesto	Nov P	49.5		50.2
09:15		PMI Manufacturero	Nov P	47.0		47.2
09:30		PMI Servicios	Nov P	46.3		46.5
09:30		PMI Compuesto	Nov P	44.9		45.1
09:30		PMI Manufacturero	Nov P	45.0		45.1
10:00		PMI Manufacturero	Nov P	46.0		46.4
10:00		PMI Compuesto	Nov P	47.0		47.3
10:00		PMI Servicios	Nov P	48.0		48.6
10:30		PMI Servicios	Nov P	47.8		48.8
10:30		PMI Compuesto	Nov P	47.5		48.2
10:30		PMI Manufacturero	Nov P	45.6		46.2
14:30		Peticiones iniciales de desempleo	Nov 19	--		222000
15:45		PMI Manufacturero	Nov P	50.0		50.4
15:45		PMI Servicios	Nov P	48.0		47.8
15:45		PMI Compuesto	Nov P	--		48.2
16:00		Viviendas Nuevas - Mensual	Oct	-4.6%		-10.9%
16:00		Sentimiento del consumidor U. Michigan	Nov F	55.5		54.7
20:00		Actas de la FOMC	Nov 02	**	**	**

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
-		Greenvolt Energias Ren	Presentación de resultados CC: 11:30 h	--	
08:00		Endesa	Actualización de plan estratégico	**	**

EN LA PASADA SESIÓN

Análisis Macroeconómico

En la **Eurozona** se dio a conocer la **confianza del consumidor** preliminar de noviembre -23,9 (vs -25,5 e vs -27,6 anterior).

Mercados

Jornada de subidas en los principales mercados europeos (EuroStoxx +0,53%, Dax +0,29%, Cac 40 +0,35%). El **Ibex** mostró un mejor comportamiento por las revalorizaciones de la banca, **+1,67%** cerrando por encima de los **8.300 puntos**. Las compañías con mejor comportamiento fueron **Repsol (+6,83%), Caixabank (+3,99%) e Indra (+3,58%)**. Por el contrario, los valores que quedaron a la cola del índice fueron **Cellnex (-1,14%), Meliá Hotels (-0,40%) y Fluidra (-0,14%)**.

Empresas

ENDESA. Actualización estrategia 2022-2025.

1-. Se **revisan al alza cifras de EBITDA** con respecto al anterior plan. A favor la mayor producción renovable y mejora del margen por mayor integración que favorece a la comercialización por menor coste de aprovisionamiento. En contra la normalización de la generación convencional, los impuestos a las utilities y la inflación que eleva el coste fijo.

2-. Se **revisan a la baja las de beneficio neto** por mayores amortizaciones y un mayor coste de la deuda.

3-. **Reiteran política de dividendos en pay-out del 70%**, por lo que los dividendos previstos serán ligeramente inferiores a los del anterior plan.

Valoración:

1-. Como Enel adelantó a grandes rasgo las principales líneas en la sesión anterior **no esperamos que tenga un**

impacto significativo. Revisaremos nuestras cifras y ajustaremos valoración tras la conferencia. P.O. anterior 25,94 eur.

LABORATOTIOS ROVI: Principales puntos del Capital Markets Day.

- 1-. En este CMD la mayor expectación se cernía sobre los avances en los programas regulatorios y de I+D+i de Risperidona ISM en EE.UU. y Letrozol. En ambos casos, la compañía está ha desglosado una hoja de ruta, con ciertos avances tanto en el mencionado proceso regulatorio de Risperidona ISM como de Letrozol.
- 2-. En el caso de Risvan (Risperidona ISM), la compañía ha comentado los avances realizados y pretende recibir la aprobación regulatoria a partir de julio de 2023, tras un largo proceso ya que presentó al dossier en noviembre de 2020.
- 3-. Con respecto a Letrozol y tras algunos años después de haber realizado la Fase I del desarrollo clínico podría iniciar próximamente un ensayo de eficacia de Fase II que se extendería por 112 semanas, para posteriormente proceder a un ensayo de Fase III. Dada la duración y coste implícito en el desarrollo clínico de este fármaco, Rovi se plantea la búsqueda de un socio que compartiera la inversión, el riesgo del desarrollo y el valor implícito del fármaco una vez acceda al mercado.
- 4-. Con respecto a las previsiones del negocio de cara a 2023, estas son las mismas que avanzará hace varias semanas coincidiendo con la publicación de resultados del 3T22, caída de ventas en la parte baja de la segunda decena (-10/-15%).

Valoración

1-. Tenemos un sentimiento mixto con respecto a los anuncios emitidos por la compañía en su CMD. Por un lado, se plantean hojas de ruta y ciertos avances con respecto a dos de los fármacos que deberían venir a convertirse en piezas angulares del desarrollo futuro de la compañía. En el caso de Risvan, podría parecer que su aprobación está ya más cerca, tras los retrasos sufridos en el proceso regulatorio, por el contrario el caso de Letrozol, su ruta hacia el mercado será sin duda más larga y tortuosa, que lo esperado por el mercado y que las previsiones de la compañía, además de requerir la dedicación de un elevado importe, por lo que Rovi podría buscar compartir el camino con algún socio. Estamos en proceso de revisión de nuestro modelo de valoración pero hasta tener las conclusiones reiteramos nuestra recomendación de MANTENER y P.O. de 58,5 eur/acc.

RENTA CORPORACIÓN. Acuerda con APG el lanzamiento de una nueva SOCIMI especializada en residencias de ancianos.

- 1-. De acuerdo con la información remitida a CNMV, Renta Corporación formalizó ayer los acuerdos con el fondo de pensiones holandés APG para el lanzamiento de un nuevo vehículo especializado en activos orientados a operadores de atención a la tercera edad en las principales ciudades españolas, a través de una Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) constituida con el nombre de WELLDER SENIOR ASSETS SOCIMI, S.A. (Wellder).
- 2-. La SOCIMI contará con un capital inicial comprometido de 125 mln eur y un objetivo de apalancamiento del 50%, que debería permitir una inversión en activos de 250 mln eur.
- 3-. APG será el inversor mayoritario con un porcentaje de participación del 97% del capital social de Wellder y Renta Corporación tendrá el restante 3%.
- 4-. Renta Corporación operará el vehículo en exclusiva responsabilizándose íntegramente de todo su negocio y prestando servicios que abarcan desde la compra o promoción de los activos inmobiliarios hasta la puesta en operación de los mismos.

Valoración:

1-. A falta de conocer más en profundidad detalles sobre el nuevo vehículo (cartera de activos identificados, precios de compra, detalle de las comisiones que percibirá Renta Corporación, etc.), consideramos la noticia muy positiva, en tanto que supone un claro catalizador para el negocio patrimonialista de la Compañía, imitando el éxito cosechado con el mismo socio en Vivienio, añadiendo recurrencia de ingresos al negocio. Esperamos impacto positivo en cotización, si bien éste podría ser moderado dado el buen comportamiento reciente de la acción.

Reiteramos recomendación de **MANTENER** con **P.O. de 2,40 eur/acción**.

SECTOR RENOVABLES. La subasta de renovables habría quedado prácticamente desierta

1-. A falta de confirmación oficial del MITECO, y según la prensa, la cuarta subasta de renovables habría quedado prácticamente desierta. **De los 3.330 MW a subastar, solamente se habrían adjudicado 50 MW eólicos**. 25 MW se habrían adjudicado a Elawan y 25 MW a Forestalia, a un precio que habría rondado **45 eur/MW**.

2-. El precio de reserva (precio máximo al que podían aspirar las ofertas) se habría situado ligeramente por encima de los 45 eur/MW.

Valoración:

1-. Como comentamos ayer, **la adjudicación podría haber tener un impacto negativo para las compañías** en caso de que el precio adjudicado fuera sensiblemente inferior a los precios de los PPAs ofertados actualmente en el mercado. Por tanto, visto el precio de reserva, vemos como positivo que las compañías no se hayan adjudicado ningún MW.

2-. En cualquier caso, no pensamos que el fracaso de la subasta **ponga en riesgo los objetivos de capacidad renovable del PNIEC**, cuyo éxito dependerá únicamente de la aceleración en la tramitación de los permisos medioambientales, actual cuello de botella para el sector en España.

TELEFONICA. Ha anunciado el resultado de la oferta de recompra de 2 bonos híbridos lanzada el 14 de noviembre.

1-. **El primero**, de importe nominal 1.000 mln eur, cupón 5,5%, vencimiento a perpetuidad, precio de compra a la Par y con 676,4 mln eur de valor nominal en circulación, **ha sido aceptado por inversores con un importe nominal agregado de 547,4 mln eur, el 81% del total**.

2-. El **segundo**, de importe nominal 1.250 mln eur, cupón 5,7%, también vencimiento a perpetuidad, precio de compra con descuento, al 98,25% del nominal y con 823,6 mln eur de valor nominal en circulación, **ha sido aceptado por inversores con un importe nominal agregado de 73,6 mln eur, el 8,9% del total**.

3-. **En suma, Telefónica recomprará 621 mln eur de valor nominal de los bonos** y recordamos que realizó una emisión de bonos híbridos “verdes” con valor nominal de 750 mln eur, con un coste de financiación más elevado.

Valoración:

1-. **Resultado de aceptación más bajo que el de la emisión llevada a cabo para reemplazar la recompra, si bien creemos que está dentro de los niveles previstos**. Telefónica está siendo menos activo actualmente en refinanciaciones, un hecho que creemos que es favorable teniendo en cuenta el aumento de los costes de financiación. **No esperamos impacto significativo en cotización. P.O. 5,10 eur. SOBREPONDERAR**.

La **Cartera 5 Grandes** está compuesta por: **BBVA (20%), Inditex (20%), Logista (20%), Repsol (20%) y Telefónica (20%)**. **La rentabilidad de la cartera frente al Ibex en 2022 es de +0,53%**. 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 la jornada de hoy se publicarán los **PMIs** preliminares en **Europa** de noviembre. En la **Eurozona**, compuesto (47e vs 47,3 anterior), **servicios** (48e vs 48,6 anterior) y **manufacturero** (46e vs 46,4 anterior); en **Francia**, compuesto (49,4e vs 50,2 anterior), **servicios** (50,6e vs 51,7 anterior) y **manufacturero** (47e vs 47,2 anterior); en **Alemania**, compuesto (44,9e vs 45,1 anterior), **servicios** (46,2e vs 46,5 anterior) y **manufacturero** (45e vs 45,1 anterior); y en **Reino Unido**, compuesto (47,5e vs 48,2 anterior), **servicios** (48e vs 48,8 anterior) y **manufacturero** (45,8e vs 46,2 anterior).

En **Estados Unidos** también conoceremos los **PMIs** preliminares de noviembre: **compuesto** (48e vs 48,2 anterior), **servicios** (48e vs 47,8 anterior) y **manufacturero** (50e vs 50,4 anterior). Además, contaremos con las **peticiones semanales de desempleo** (225.000e vs 222.000 anterior), la **confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan** final de noviembre (55e vs 54,7 preliminar y 59,9 anterior), y las **ventas de nuevas viviendas** de octubre (-5,5%e vs -10,9% anterior), junto con la publicación de las **actas de reunión de la Fed**.

Mercados

Apertura ligeramente al alza en las plazas europeas (futuros Eurostoxx +0,3%, futuros S&P planos), continuando con los avances de ayer y a la espera de los **PMIs de noviembre en la Eurozona y EEUU**. Recordamos que las últimas referencias en Europa mostraron que tanto la actividad manufacturera como la de servicios se encuentran en terreno de contracción (por cuatro y tres meses consecutivos), al igual que la de servicios en EEUU (durante los últimos cuatro meses). En **Europa** se espera una **leve caída adicional, profundizando en zona de contracción**, mientras que en **EEUU se descuenta empeoramiento en manufacturas** (hasta niveles de 50) y **estabilidad en servicios**. Por el lado de los precios, podríamos **confirmar el repunte de expectativas de inflación de los consumidores** en el dato final de la Universidad de Michigan.

Asimismo, conoceremos las **Actas de la Fed del pasado 2-noviembre**, cuarta reunión consecutiva de subidas de +75 pb, en las que la **atención estará en cualquier referencia a una moderación en el ritmo de próximos incrementos de las tasas de interés**. El mercado descuenta +50 pb para el 14-diciembre y otros +50 pb/+75 pb en 1T23 hasta un nivel de llegada de 5%. Asimismo, descuenta inicio de recortes a finales de 2023.

Por otra parte, ayer tuvimos la actualización de **perspectivas económicas de la OCDE, marcadas por una crisis energética que aún está por resolverse**, con Europa afrontando riesgos incluso superiores el próximo invierno frente al actual. Aun así, y **con unas previsiones que ya recogían un escenario bastante negativo, los ajustes son mínimos**, con cierta revisión al alza en 2022 por efecto arrastre de un comportamiento mejor de lo esperado en los primeros nueve meses del año, al que seguirá un **2023 complicado, con crecimiento de solo +0,5% en EEUU (sin cambios) y Europa (+0,2pp vs estimaciones anteriores)**, con **Alemania -0,3%** (aunque mejorando el anterior -0,7% por menores cuellos de botella) y rebaja del crecimiento esperado en **Italia (+0,2% vs +0,4%)** y **España (+1,3% vs +1,5%)**. La rebaja más significativa corresponde a **Reino Unido**, hasta **-0,4%** (vs 0% anterior). De cara a **2024**, espera una **recuperación global** que pasa por una **relajación de las políticas monetarias ante una inflación controlada** (podría situarse ligeramente por encima del 2%).

Principales citas empresariales

En **España**, **Rovi** y **Endesa** celebran su **Día del Inversor**.

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 Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenery.

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: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.