

29-ene-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
ZNC	13,75%	NAT	-4,82%
SAN	13,39%	LGT	-4,55%
BBVA	7,87%	FRS	-1,77%
MAP	7,11%	ANA	-1,28%
POP	7,06%	CDR	-1,20%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.596	R 3	-
R 2	10.100	R 2	124,0
R 1	8.826	R 1	123,0
S 1	8.484	S 1	121,0
S 2	7.750	S 2	120,0
S 3	7.500	S 3	119,1



ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	14,52	14,76	1,67%
TEF	14,58	14,77	1,27%
IBE	6,24	6,25	0,16%
BBVA	7,54	7,58	0,58%
SAN	6,52	6,34	-2,80%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	8.375,45	2,46%	-4,57%
NASDAQ 100	1.235,91	3,48%	2,00%
S&P 500	874,09	3,36%	-3,23%
IBEX	8.701,50	4,22%	-5,38%
EUROSTOXX 50	2.322,78	4,41%	-5,10%
DAX	4.518,72	4,52%	-6,06%
CAC 40	3.076,01	4,11%	-4,41%
FTSE 100	4.295,20	2,40%	-3,13%
NIKKEI 225	8.251,24	1,79%	-6,87%
RTSS	546,39	-0,12%	-13,53%
BOVESPA	40.227,45	3,95%	7,13%
MEXBOL	20.145,22	0,00%	-9,99%
MIB 30	19.202,00	2,52%	-4,30%
HSCEI	7.089,17	6,41%	-10,17%
PSI 20	6.401,76	1,62%	0,95%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	ES Invest Madrid	8,17%
TEF	Morgan Stanley	-16,80%
IBE	ES Invest Madrid	-17,89%
BBVA	SCHV Bolsa Bilbao	15,44%
SAN	SCHV Bolsa Bilbao	7,37%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA
(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,3080	-6,38%
YEN / DÓLAR	89,9442	-0,77%
LIBRA / EURO	0,9283	-2,78%
REAL / DÓLAR	2,2717	-1,85%
PESO / DÓLAR	14,0450	2,72%
YEN/ EURO	117,6900	-7,11%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-36,24%	12,43%
NASDAQ 100	-39,88%	21,30%
S&P 500	-39,31%	17,96%
IBEX	-39,16%	12,46%
EUROSTOXX 50	-40,53%	11,35%
DAX	-37,52%	12,56%
CAC 40	-40,18%	11,04%
FTSE 100	-32,65%	17,19%
NIKKEI 225	-43,49%	17,96%
RTSS	-78,13%	10,92%
BOVESPA	-45,58%	36,66%
MEXBOL	-37,62%	22,24%
MIB 30	-45,87%	8,94%
HSCEI	-52,05%	47,93%
PSI 20	-44,37%	13,11%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	123,84	3,20%
BONO ALEMANIA	122,38	3,33%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		-14

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	44,25	-1,45%
CRB	221,04	1,04%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.322,00	2,83%
FUT S&P 500	871,50	3,85%
FUT NASDAQ 100	1.231,25	3,84%
FUT EUROSTOXX50	2.326,00	-0,04%
FUTURO IBEX	8.671,00	4,13%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	15,10	-0,36%
TELEFÓNICA	15,85	-8,01%
BBVA	8,66	-11,00%
FERROVIAL	22,22	-2,66%
IBERDROLA	6,54	-2,40%
CARTERA VS IBEX		-0,61%

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
00:50	USA	Comercio al por menor (anual)	DIC			-0.9%
00:50	USA	Comercio al por menor (mensual)	DIC			-0.1%
08:00	USA	Tasa de desempleo ILO	DIC			7.1%
08:00	USA	Precios casas Nationwide (anual)	ENE	-16.7%		-15.9%
08:00	USA	Precios casas Nationwide (mensual)	ENE	-1.7%		-2.5%
09:00	USA	Ventas al por menor (anual)	DIC			-9.6%
09:50	USA	Cambio en desempleo (000s)	ENE			18K
10:00	USA	Zona euro M3 (anual)	DIC			7.8%
10:00	USA	Zona euro M3 (media 3 meses)	DIC			8.4%
11:00	USA	Clima empresarial	ENE			-3.17
11:00	USA	Confianza al consumo Eurozona	ENE			-30
11:00	USA	Confianza económica eurozona	ENE			67.1
11:00	USA	Confianza industrial eurozona	ENE			-33
11:00	USA	Confianza servicios eurozona	ENE			-17
14:30	USA	Órdenes bienes duraderos	DIC	-2.0%		
14:30	USA	Órdenes bienes duraderos (excl. transporte)	DIC	-2.5%		
14:30	USA	Peticiones iniciales de desempleo	ENE 24			589K
16:00	USA	Ventas viviendas nuevas	DIC	405K		407K
16:00	USA	Ventas viviendas nuevas (mensual)	DIC	-0.5%		-2.9%
19:00	USA	Total desempleados	DIC			2068.5

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos Empresariales			Ver calendario semanal>		
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		BME	Reparto de dividendos	0.9862 eur/acn	
----		Royal Dutch Shell Plc-A Shs	Presentación de resultados	0.765 eur/acn	
----		Dominion Resources Inc	Presentación de resultados	0.688 \$/acn	
----		Ford Motor Co	Presentación de resultados	-1.118 \$/acn	
----		Ford Motor Co	Presentación de resultados	-1.119 \$/acn	
----		Colgate-Palmolive Co	Presentación de resultados	0.976 \$/acn	
----		Occidental Petroleum Corp	Presentación de resultados	0.999 \$/acn	
08:00		Hennes & Mauritz Ab	Presentación de resultados	5.857 cor\$/acn	
08:30		Banco De Sabadell	Presentación de resultados	0.155 eur/acn	
12:00		Unión Fenosa	Presentación de resultados		
12:00		Astrazeneca Plc	Presentación de resultados	1.217 lib/acn	
13:00		Banco De Valencia	Presentación de resultados		

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Diario de Mercado

Jueves, 29 de enero de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En Estados Unidos:

- La Fed, tal y como se esperaba, optó por mantener su rango objetivo de tipos de interés entre 0% y 0,25%, considerando que las actuales condiciones económicas garantizan unos niveles de tipos de interés excepcionalmente bajos por un tiempo. La **actividad económica** (producción industrial, viviendas iniciadas y empleo) **se ha debilitado aún más desde la última reunión de diciembre**, a lo que se suma una desaceleración significativa de la demanda global. A pesar de que las condiciones financieras han mejorado en cierta medida, gracias a los esfuerzos del gobierno para facilitar liquidez y reforzar a las entidades financieras, las **condiciones crediticias de familias y empresas siguen siendo restrictivas**. La Fed **espera una recuperación gradual de la actividad económica en la última parte del año, aunque reconoce los riesgos a la baja sobre el crecimiento**, mientras que considera que la caída de los precios de la energía y la debilidad de la demanda limitan las presiones inflacionistas, con el riesgo incluso de que los niveles de inflación se mantengan durante un tiempo por debajo de lo aconsejable para un crecimiento sostenido y para garantizar la estabilidad de precios en el medio plazo (**se incrementan los riesgos de deflación**). En este contexto, **la Fed empleará todas las herramientas a su alcance para alcanzar un crecimiento sostenible y preservar la estabilidad de precios**. Continuará comprando deuda y MBS emitidos por las agencias hipotecarias, e incluso podría ampliar estas compras para dar apoyo a los mercados hipotecarios y de la vivienda. Asimismo, afirma estar **preparada para comprar deuda pública a largo plazo si las circunstancias lo aconsejan para mejorar las condiciones en los mercados de crédito**.

□ En Alemania:

- El índice de confianza de los consumidores GFK de febrero se situó en 2,2 (2,0e) con revisión al alza del dato de enero de 0,1 hasta 2,2. Al igual que el resto de índices de confianza, el GFK se mantiene cerca de niveles mínimos de los últimos años. De momento, no descontamos una recuperación a corto plazo.
- Trichet afirma que unos tipos de interés excesivamente bajos no son convenientes, aunque sí es previsible que continúe la tendencia bajista de los tipos de interés (¿al menos hasta el 1%?) para hacer frente al deterioro del ciclo económico y ante la moderación de los niveles de inflación. Sin embargo, **no ve riesgo de deflación**. Sigue afirmando que **su próxima reunión importante será la del 5 de marzo, reiterando su mensaje al mercado de que previsiblemente no habrá bajada de tipos la próxima semana (5-febrero), aunque buena parte del mismo la pueda estar descontando.**

Mercados

- **Fuerte rebote de los índices de renta variable (EuroStoxx 50 +4,36%, Dax +4,52%, Cac +4,11%, Footsie +2,43%)** gracias al buen tono de resultados durante la sesión (Yahoo! a cierre de la sesión anterior) y **SAP, Siemens y BBVA** en la apertura de mercado. Las financieras siguen siendo los valores que muestran una mayor volatilidad (**Deutsche Bank +22%, BNP +20,85, Aegon +13,2% o Société +12,9%**). Apenas cinco valores del Stoxx 50 cerraron en negativo, si bien los sectores defensivos lastraron al índice (**Sanofi -3,1%, Telecom Italia -2,9%, Danone -0,76% o Unilever -0,53%**). El Ibex avanzó un **4,22% hasta 8.702 puntos** con **Santander +13,4% y BBVA +7,9%** liderando las subidas. **Telefónica +1,82%** sigue comportándose peor que el mercado a pesar de que ayer confirmara la propuesta de un dividendo a pagar en 2009 de 1,15 eur/acción (1,14 eur/acción de consenso y 1,10 R4e) que arroja una rentabilidad por dividendo del 7,8%. Iberia +3,78% tras celebrar un día del inversor sin noticias significativas

Empresas

- **Santander.** Ayer adelantó el **beneficio ordinario recurrente correspondiente a 2008 que alcanza los 8.876 mln de euros** (-2% vs 2007 con extraordinarios, sin tenerlos en cuenta +9,4% vs 2007). El beneficio del 2008, se ha **visto reducido por la provisión de 500 mln de euros** (350 millones de euros después de impuestos) relativa a Optimal Strategic, **sin esta provisión el beneficio se situaría en 9.226 mln de euros** (+1,8% 2007 con extraordinarios, sin tenerlos en cuenta +13,7% vs 2007). Por su parte, el banco ha **destinado la totalidad de los resultados extraordinarios positivos obtenidos en el año a saneamientos extraordinarios y fortalecimiento del balance** por lo que el beneficio total atribuido del Grupo es el mismo que el beneficio ordinario recurrente. Además, anunció que el **cuarto y último dividendo con cargo a los resultados del 2008** tendrá un **importe bruto de 0,25737325 euros/ acción, pagadero en efectivo, y se abonará a partir del día 1 de mayo.** Con el pago de este dividendo, el **dividendo total de 2008 es de 0,65078125 euros/ acción (RPD08 del 9,9%),** que es el mismo importe que se abonó con cargo a los resultados del ejercicio anterior, pagándose el dividendo de 2008 a un número de acciones que en promedio es un 18% mayor que en 2007. El pay-out es del 54,3%. **Mantener.**
- **Santander.** Ha comunicado que el día 28 de enero, **la junta general de accionistas de Sovereign ha aprobado la adquisición** por parte de Santander del 75% del banco estadounidense que no posee. Una vez cumplidas las correspondientes condiciones, se prevé que la **adquisición sea efectiva el próximo 30 de enero de 2009.**

- ❑ **Telefónica.** El Consejo de Administración ha propuesto el reparto de 1,15 eur/acción a pagar en 2009 en dos tramos. Prevemos que Telefónica distribuya el dividendo en mayo y noviembre, como viene siendo habitual en los últimos años. Esta propuesta se votará en la Junta Anual de Accionistas que se celebrará a partir del mes de abril. En nuestra opinión la votación será favorable. El importe del dividendo es superior al que teníamos previsto: 1,10 R4e y confirma nuestra idea de que el Consejo confía plenamente en la evolución de la compañía. A los precios actuales, la **rentabilidad por dividendo se sitúa en un atractivo 7,8%** que refleja la prioridad de Telefónica de remunerar al accionista. **Sobreponderar.**
- ❑ **Iberia.** Celebró su día del inversor y presentó tanto las cifras preliminares de 2008 (presentación de resultados 4T 08 prevista para el 27 de febrero) como su plan estratégico 2009-2011.

En 2008 Iberia cierra con una caída de la oferta de asientos por kilómetro (AKOs) de -0,5% (vs -0,6% R4e) y un coeficiente de ocupación del 80% (79,3% R4e) por lo que la demanda (PKTs) cerró el año levemente mejor que el -2,4% R4e. En cuanto a las cifras financieras, los ingresos 2008 (-1,3% vs -1,4% R4e) y gastos operativos (+5,5% vs +4,5% R4e) y excluyendo gastos combustible (-5,6% vs -6,6% R4e) por lo que los resultados cumplieron nuestras estimaciones.

El **plan estratégico 2009-2011** se desarrollará en un entorno de mercado complicado, caracterizado por la crisis económica y fuerte competencia. La directiva espera que en este periodo las compañías intensifiquen sus acuerdos de colaboración y se establezcan las primeras “superalianzas” comenzando por aerolíneas americanas y europeas. **El principal objetivo financiero de Iberia para 2011 es recuperar los niveles de EBIT hasta cerca de los máximos de 2007 (202 mln eur).** Para alcanzar este objetivo, en la **división de transporte** (77% total ingresos) esperan un crecimiento 2008-2011 de los ingresos/AKO del 1,9% y una reducción de los gastos/AKO del 0,4%. En la **división de mantenimiento** (5% total ingresos) potenciarán los servicios de motores, los más rentables. Esperan un crecimiento de ingresos 2008-2011 del 8,7% y del EBIT del 8,3% para el final de este trienio. Por último, en **handling** (5% total ingresos) esperan que las iniciativas que llevarán a cabo en productividad, reducción de gastos e ingresos adicionales reporten 70 mln eur adicionales al EBIT y que éste cierre en positivo en 2011.

En cuanto a la evolución de los datos operativos de tráfico, Iberia seguirá reduciendo capacidad en 2009 (-1,7%, en línea con -1,8% R4e) aunque menos que el mercado, gracias a que la compañía ya se adelantó a reducir capacidad en 2008. Aun así, la directiva destaca que cuenta con flexibilidad para ajustar la oferta tanto al alza como a la baja. **Descuentan que los AKOs crezcan en 2010 vs 2009** aunque las mejoras deberían comenzar a verse a partir de 2S 09. En sus previsiones para el trienio 2009-2011, **Iberia descuenta crecimientos de la oferta superiores a los del mercado en los tres tramos: doméstico, medio (Madrid-Europa) y largo radio (Europa-LatAm).** Iberia prevé alcanzar un crecimiento del AKO en 2011 del 6,8% con respecto a los niveles de 2008 y de los PKTs del 8,9%. El mayor crecimiento de la demanda resultaría en una recuperación de los índices de ocupación hasta el 81,7%, en niveles similares a 2007.

Por último, la directiva afirmó estar negociando la fusión con British Airways, cuyo principal punto discordante es la valoración de la ecuación de canje. Aunque el mercado esté dando una mayor valoración a Iberia que a British Airways, cuya evolución se está viendo muy afectada por el impacto negativo de su creciente déficit del plan de pensiones, descartamos que la directiva del grupo británico acceda a fusionar las compañías “a la par”. Creemos que la complejidad de las negociaciones provocará que se extiendan durante varios meses más aunque de momento apostamos por que la operación fructifique. En cualquier caso, la directiva de Iberia no ofreció ninguna previsión financiera sobre la operación. **Creemos que los títulos de Iberia seguirán presionados a la baja por la debilidad de los de British Airways al tiempo que los datos de tráfico de los últimos meses se han deteriorado y creemos que seguirán siendo débiles a corto plazo. Infraponderar.**

Cartera de cinco grandes: BBVA, Iberdrola, Ferrovial, Repsol y Telefónica.

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En Estados Unidos se publicarán datos que previsiblemente continuarán dando muestras de deterioro: los pedidos de bienes duraderos de diciembre (-2%e), ventas de nuevas viviendas del mismo mes (-0,5%e vs -2,9% anterior) y desempleo semanal.
- ❑ En la Eurozona hoy tendremos la M3 de diciembre, que podría seguir moderándose (en media de tres meses, +8%e vs +8,4%), mientras que las confianzas de la eurozona de enero (económica, empresarial, consumo, industrial, servicios) podrían registrar nuevas caídas. En España se publicarán las ventas al por menor de diciembre.

Mercados

- ❑ Esperamos apertura sin grandes movimientos en Europa. Desde Estados Unidos recogeremos la decisión de la FED de mantener los tipos en 0-0,25% y su disposición a utilizar todas las herramientas a su alcance para alcanzar un crecimiento sostenible y preservar la estabilidad de precios, entre ellas la posible compra de deuda pública a largo plazo. La FED no ve recuperación hasta final de año, mientras que se la ve más preocupada por el posible riesgo de deflación. Por otra parte, ayer la Cámara de Representantes aprobó el plan de estímulo fiscal, que finalmente ascenderá a 819.000 mln \$ para los próximos dos años, gasto público y reducción de impuestos encaminados a reactivar la economía y el empleo. Ahora queda la aprobación por parte del Senado y el plan podría llegar a la Casa Blanca a mediados de febrero. Asimismo, seguimos pendientes de noticias en torno a la creación de un banco público que compre los activos tóxicos de las entidades financieras. En lo que respecta a la jornada de hoy, en el plano macroeconómico la atención se centrará, en Estados Unidos, en los pedidos de bienes duraderos y ventas de nuevas viviendas de diciembre (esperándose en ambos casos nuevos deterioros), mientras que en la eurozona la M3 podría seguir moderándose en el mismo mes y las confianzas de enero (económica, empresarial, consumo, industrial, servicios) podrían registrar nuevas caídas. A nivel de resultados, hoy destacan en Estados Unidos los de Ford y Colgate, mientras que en Europa contaremos con los de Royal Dutch Shell y H&M, con Unión Fenosa y Banco Sabadell publicando en España, donde también distribuirá dividendo BME (RPD implícita 5,3%). A nivel de Ibex, desde el punto de vista técnico elevamos la parte baja de nuestro rango desde 7.700 hasta 8.000, punto de fuerte reacción de los mercados. Por arriba, mantenemos 9.200 puntos.

Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos publicarán sus cifras Ford Motor y Colgate Palmolive.
- ❑ En Europa, conoceremos los resultados de Royal Dutch Shell, H&M y Astrazeneca
- ❑ En España, Unión Fenosa y Banco Sabadell presentan sus cuentas. Asimismo recordamos que hoy BME repartirá dividendo (0,986 eur/acc), con una rentabilidad implícita del 5,3%.
 - Banco Sabadell ha publicado sus cifras correspondientes a 2008. Principales líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias: Margen de intereses +10,3% i.a, Margen Bruto +3%, Margen de explotación antes de dotaciones +9,6% y Beneficio neto -14%. Destacamos:

1. Tasa de morosidad 2,35% (+188 pbs vs 2007 y +76 pbs vs 3T08), con una tasa de cobertura por encima del 100%.
2. Nivel de **core capital 6,7%** (vs 6,01% en 2007 y en línea con el publicado en 9M08)
3. **Inversión crediticia +2,3% i.a.**; Depósitos de clientes +13%; Comisiones netas -9%.
4. **Destinan las plusvalías obtenidas durante 2008 a dotaciones y provisiones extraordinarias con el objetivo de reforzar su solvencia:** dotaciones para cobertura de riesgos por importe de 320 mln de euros y para saneamientos de activos por 296,7 mln de euros.

Resultados en línea con los publicados hasta el momento, donde se aprecia la desaceleración en la concesión de crédito, las políticas encaminadas a reforzar la solvencia y la atención centrada en la gestión de los diferenciales, costes y riesgo. Infraponderar.

- o **Unión Fenosa publica resultados hoy**, con conference call a las 12h. Los resultados deberían ser sólidos a nivel operativo, con EBITDA +8%, en línea con +9% en 9m08. Los objetivos 2008 de la eléctrica son de un incremento de al menos el 10% en Bº ordinario. Sin embargo, **esperamos nulo impacto de los resultados en cotización, que sigue pendiente de la evolución de la OPA de Gas Natural a un precio de 18,05 eur/acc** (tras deducir el dividendo de 0,28 eur/acc abonado por la eléctrica el pasado 2 de enero al precio inicial de la OPA, 18,33 eur/acc), lo que a los precios actuales otorga una **rentabilidad del 3% con un horizonte de tres meses (abril)**, que **anualizado supondría un retorno superior al 10%**.

Como próximos pasos de la operación, **estamos a la espera de la autorización de la Comisión Nacional de Competencia, que podría producirse a finales de febrero, con condiciones asumibles para Gas Natural**. En cualquier caso, y aún cuando las condiciones no fuesen favorables para GAS, recordamos que **ésta no puede dar marcha atrás en su compra de Unión Fenosa, en tanto en cuanto el acuerdo de GAS con ACS para comprarle su participación en UNF es irrevocable (al igual que el precio, no existiendo ninguna cláusula de revisión del mismo)** y el único caso en que la operación no se llevaría a cabo sería si las autoridades de competencia la prohibiesen. En el momento en que obtenga la autorización de la CNC, GAS procederá a comprar el 35,3% restante (5.915 mln eur) de UNF a ACS (ya adquirió un 9,99% de UNF por 1.675 mln eur). La compra del paquete de ACS, al superar el 30% de los derechos de voto, implicará el lanzamiento de una OPA en un período de un mes (a contar desde la superación del 30%) por el 54,7% restante de UNF al mismo precio (18,05 eur/acc) y en efectivo. **La OPA podría quedar liquidada en el mes de abril.**

Análisis Técnico

Debilidad técnica en el sector telecomunicaciones:



TELECOM ITALIA: al mismo tiempo que ha perdido la directriz alcista desde los mínimos, se ha dejado atrás una zona con mucha negociación por lo que las bajadas le hacen tener en esa zona de 1,1 un muro difícil. Además la pérdida de esta directriz se ha visto aseverada ayer con la pauta envolvente bajista.
Recomendación: VENDER



FRANCE TELECOM: varios apoyos en la zona de 16,8 euros, fuerte soporte. A corto plazo tendiendo de nuevo a aquel nivel perdiendo formación triangular y formando una figura bajista de diamante. El papel que se esta dejando encima es notable

Recomendación: VENDER



@ProRealTime.com Datos recibidos en fin de día



TELEFONICA: Tras casi dos meses en un rango lateral , éste fue definido a la baja con fuerte volumen y alta pérdida de nivel de acumulación. El volumen acompaña un escenario bajista. A corto plazo se deja una formación envolvente bajista con resistencia en 14,87 euros.

Recomendación: VENTA A CORTO PLAZO STOP LOSS EN 14,9 (CIERRES)

El presente informe de análisis 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 elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 S.V., S.A., 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 Renta 4 S.V., S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 S.V., S.A., 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.

Renta 4 S.V., S.A., 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.

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.

Los empleados de RENTA 4 S.V., S.A., 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.

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 RENTA 4 S.V., S.A. 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.

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de RENTA 4 S.V., S.A.: 58% Sobreponderar, 22% Mantener y 20% Infraponderar.

Renta 4 S.V., S.A., es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 S.V., S.A. Paseo de la Habana, 74 28036 Madrid
Tel: 91 384 85 00 Fax 91 384 85 44. e-mail: analisis@renta4.es