

23-oct-08

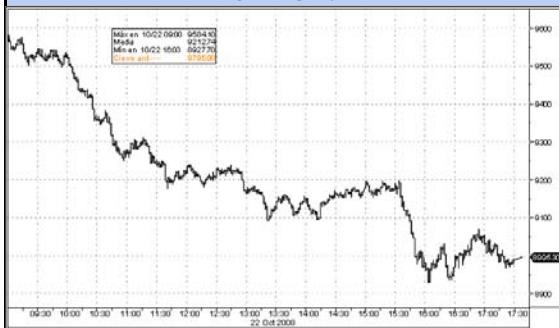
MAORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
GALQ	7,18%	GAM	-22,30%
VID	5,39%	REP	-15,75%
TRE	3,85%	UBS	-12,50%
DGI	2,56%	IDO	-9,93%
EAD	2,06%	SAN	-9,91%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R3	10.713	R3	117,5
R2	10.596	R2	116,9
R1	10.100	R1	116,4
S1	8.826	S1	115,6
S2	8.484	S2	114,6
S3	7.500	S3	114,1

IBEX INTRADÍARIO



ADRS

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	15,08	14,76	-2,11%
TEF	14,25	13,91	-2,39%
IBE	5,52	5,51	-0,17%
BBVA	9,09	8,51	-6,35%
SAN	8,36	7,90	-5,46%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8519,21	-5,70%	-35,78%
NASDAQ 100	1237,09	-3,61%	-40,67%
S&P 500	896,78	-6,10%	-38,93%
IBEX	8.995,30	-8,16%	-40,75%
EUROSTOXX 50	2.457,97	-5,43%	-44,13%
DAX	4.571,07	-4,46%	-43,34%
CAC 40	3.298,18	-5,10%	-41,25%
FTSE 100	4.040,89	-4,47%	-37,42%
NIKKEI 225	8.460,98	-2,46%	-44,73%
RTSS	665,78	-7,17%	-70,93%
BOVESPA	35.069,73	-10,18%	-45,11%
MEXBOL	18.787,34	-7,01%	-36,39%
MIB 30	21.498,00	-3,50%	-44,71%
HSCEI	6.203,67	-7,42%	-61,53%
PSI 20	6.400,88	-4,56%	-50,84%

Datos Macroeconómicos

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
---	---	Balanza comercial (MM euros)				-8012,0
10:00	---	BCE Cuenta corriente	AGO			-1,7B
11:00	---	Nuevos pedidos industriales (anual)	AGO	-0,1%		1,6%
11:00	---	Nuevos pedidos industriales (mensual)	AGO	0,5%		1,0%
14:30	---	Peticiones iniciales de subsidio por desempleo	OCT 18	465K	461K	
16:00	---	Indice de precios de vivienda (mensual)	AGO	-0,5%		-0,6%

[Ver calendario semanal >](#)

Datos Empresariales

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
---	---	Acerinox	Presentación de resultados	0,11 eur/acn	
---	---	Cie Automotive	Presentación de resultados		
---	---	Iberdrola	Presentación de resultados	0,15 eur/acn	
---	---	Fiat Spa	Presentación de resultados		
---	---	Microsoft Corp	Presentación de resultados	0,472 \$/acn	
---	---	Eli Lilly & Co	Presentación de resultados	1,015 \$/acn	
---	---	Bristol-Myers Squibb Co	Presentación de resultados	0,422 \$/acn	
06:30	---	Dow Chemical	Presentación de resultados	0,577 \$/acn	
07:00	---	Altria Group Inc	Presentación de resultados	0,45 \$/acn	
08:30	---	Banco De Sabadell	Presentación de resultados	0,125 eur/acn	
08:30	---	United Parcel Service	Presentación de resultados	0,888 \$/acn	
08:45	---	Union Pacific Corp	Presentación de resultados	1,304 \$/acn	
12:00	---	Daimler AG	Presentación de resultados	1,05 eur/acn	
19:00	---	Credit Suisse Group	Presentación de resultados	1.193 frS/acn	

[Ver calendario semanal >](#)

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	SCH Bcn	18,94%
TEF	RBC Dexia Madrid	-5,10%
IBE	ES Invest Madrid	-11,10%
BBVA	Morgan Stanley	-7,47%
SAN	Cheuvreux Madrid	-8,23%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2817	-12,15%
YEN / DÓLAR	97,7250	-12,55%
LIBRA / EURO	0,7868	7,06%
REAL / DÓLAR	2,3790	33,65%
PESO / DÓLAR	13.8550	27,12%
YEN / EURO	125,2340	-23,19%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-38,99%	8,08%
NASDAQ 100	-44,75%	3,76%
S&P 500	-42,25%	6,78%
IBEX	-43,92%	1,81%
EUROSTOXX 50	-45,41%	5,63%
DAX	-43,69%	6,11%
FTSE 100	-39,93%	6,11%
NIKKEI 225	-49,90%	5,54%
RTSS	-73,35%	0,00%
BOVESPA	-52,56%	5,51%
MEXBOL	-42,05%	0,93%
MIB 30	-47,67%	7,16%
HSCEI	-69,90%	1,93%
PSI 20	-52,50%	5,53%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	115,25	4,12%
BONO ALEMANIA	116,67	3,95%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		17

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (S/barril)	64,69	0,26%
CRB	266,14	-4,51%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.557,00	-5,29%
FUT S&P 500	902,80	-5,89%
FUT NASDAQ 100	1.248,00	-3,44%
FUT EUROSTOXX50	2.430,00	-0,86%
FUTURO IBEX	8.953,00	-7,90%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
BME	18,64	-0,48%
TELEFÓNICA	16,12	-11,60%
GAMESA	17,27	-18,88%
SANTANDER	9,07	-7,83%
IBERDROLA	8,47	-32,94%
CARTERA VS IBEX		-28,68%

[Ver calendario semanal >](#)

Diario de Mercado

Jueves, 23 de octubre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

- En Estados Unidos, aunque los inventarios semanales de destilados fueron peores que las estimaciones, los inventarios de crudo y gasolina fueron mejores de lo esperado. Las reservas semanales de crudo se incrementaron en un +1,03% (lo que equivale a +3,18 mln barriles vs +2,65 mln est), las de gasolina aumentaron un +1,4% (+2,71 mln barriles vs +2,7 mln est)), y las de destilados se incrementaron un +1,77% (+2,16 mln barriles vs +0,3 mln est). El precio del crudo sigue retrocediendo (hasta 65 \$/b) ante las expectativas de una recesión global, y a la espera de que la OPEP pueda decidir un recorte de producción en su reunión de mañana en Viena.
- En Europa no hubo citas empresariales de interés.

Mercados

- Fuerte caída de los índices de renta variable (EuroStoxx -5,43%, Dax -4,46%, Cac -5,1%) ante la debilidad de los resultados empresariales y las expectativas de que las previsiones de resultados de los próximos trimestres deberán revisarse a la baja. Tras la publicación de resultados de 150 compañías del S&P 500, los BPAs están un 2,6% por debajo del -11% vs 3T 07 previsto. Además, las estimaciones de crecimiento de un 18% para 2009 nos parecen optimistas, por lo que deberán ser revisados a la baja. El mayor castigo de los índices fue para el Ibex -8,16% hasta 8.995 puntos, nuevamente muy cerca de mínimos de principios de octubre. Las inquietantes noticias de Argentina, que podría nacionalizar el sistema de pensiones privados, afectaron a las compañías españolas con mayor exposición al país y al conjunto de Latam, al descontarse una mayor inseguridad jurídica. Repsol -15,8%, Telefónica -8,8%, BBVA -9,1% o Santander -9,9%. Gamesa -22% tras presentar un nuevo plan estratégico con escasez de objetivos financieros concretos. La caída, no obstante, nos parece injustificada. Iberia esquivó las pérdidas (+0,5%), acumulando un repunte del 43% en las últimas cinco sesiones gracias a las expectativas de negociar una mejora en el canje de acciones para su fusión con British Airways.

Empresas

- **Iberdrola Renovables.** Los resultados en los 9M08 han estado en línea con lo que se esperaba. El margen bruto ha sido de 1.085 mln eur, el EBITDA alcanzó los 768 mln eur, un -1% inferior, mientras el Beneficio Neto sumó los 230 mln eur, estando en línea con lo estimado. Además, IBR ha reiterado su objetivo de obtener un beneficio neto de 800 mln eur en 2010 y la instalación de 2.000 MW al año, aunque han destacado que su principal objetivo es la creación de valor para el accionista. Además, la cartera de proyectos supera los 54.000 MW en diferentes estados de desarrollo. **Sobreponderar.**

- Gamesa ha presentado sus resultados de 9M 08 y su nuevo plan estratégico 2010+ durante la sesión. Los títulos de Gamesa se han desplomado en la sesión de hoy (-22%) sin que hayamos encontrado una justificación razonable. Los resultados de 9M 08 están muy condicionados por la venta de la división solar y la desconsolidación del negocio de parques tras el acuerdo estratégico firmado con Iberdrola Renovables en junio 2008. Los resultados han estado en línea con las previsiones. Ingresos 2.890 mln eur (+40% vs 9M 07), EBITDA 367 mln eur (+36% vs 9M 07) y beneficio neto 143 mln eur (+67% vs 9M 07). Incluyendo los 145 mln eur ya contabilizados por la venta de la división solar, el beneficio neto casi se triplicó hasta 288 mln eur.

¿Por qué se han desplomado los títulos de Gamesa en la sesión de hoy (-22%)? Encontramos varias posibilidades, aunque ninguna de ellas nos parece lo suficientemente consistente como para justificar tan exagerada caída. Esta mañana se publicaba prensa que Gamesa pararía la producción de sus fábricas durante una semana antes de finalizar el año. Según ha explicado su presidente, esta parada se debe a que su mayor eficiencia productiva ha llevado a la compañía a cumplir con su objetivo de ventas de 3.726 MW antes de tiempo (3.500 MW previstos en 2008 R4e) habiendo incluso superado su capacidad de producción anual de 3.600 MW. La compañía ha anunciado que sus sistemas de producción se adecuarán a la demanda, más rápidamente atendida gracias a las mejoras de eficiencia, y no a inventarios, que conllevan mayores costes. ¿La actual crisis de crédito podría estar provocando la cancelación de pedidos por parte de los clientes? Actualmente, Gamesa cuenta con la cartera de pedidos que ofrece la mayor visibilidad en el sector al tener 11.500 MW comprometidos hasta 2012 (3 años de producción) con unos precios indexados al previsible aumento del coste de las materias primas. Si bien es cierto que la crisis de crédito podría afectar a corto plazo, el 90% de los clientes de Gamesa son estratégicos, estando éstos dentro del grupo de líderes mundiales en gestión de parques eólicos. En nuestra opinión, las utilities cuentan con un riesgo mucho más reducido de cancelar sus pedidos gracias a que el nivel de apalancamiento de este sector es razonable, sus mayores expectativas de crecimiento están en las actividades en el sector de energías renovables y la rentabilidad de estos negocios está casi "garantizado" por un sistema de primas que a día de hoy no se espera que se reduzcan. ¿Ha decepcionado Gamesa por no haber ofrecido un plan estratégico con objetivos numéricos precisos? Si bien es cierto que esperábamos objetivos financieros más concretos, las favorables perspectivas de crecimiento del sector, el destacado posicionamiento de Gamesa, su positivo track record y las mejoras de sistemas de producción y cadena de suministro nos lleva a confiar en que la compañía alcance unos niveles de crecimiento atractivos y una rentabilidad elevada en los próximos años. En nuestra opinión, la caída sufrida por Gamesa en los últimos meses, magnificada por el derrumbe en la sesión de hoy, nos parece injustificado y nos lleva a mejorar nuestra recomendación de mantener a sobreponderar.

- Metrovacesa. Según prensa, las entidades acreedoras presentarán un ultimátum de refinanciación de la deuda a los Sanahuja, que actualmente controla el 80% de la inmobiliaria. Los bancos acreedores pretenden apartar a la familia Sanahuja completamente de la gestión de la compañía y hacerse ellos con el pleno control de la gestión para minimizar las pérdidas. La mayor parte de las acciones de Metrovacesa están pignoradas por los propios bancos que ejecutarían esas garantías. En la propuesta de los bancos también se pretende suspender las dos operaciones más importantes de Metrovacesa en el Reino Unido: Por un lado, la suspensión de la compra de la torre HSBC (Metrovacesa se comprometió a pagar unos 1.600 mln € y los bancos quieren revenderla por unos 1.100 mln €), y por otro lado la suspensión de la adquisición de los terrenos del complejo de oficinas de Walbrook Square por la que Metrovacesa se comprometió a pagar unos 350 mln € (los bancos pretenden cancelar la operación e indemnizar a los propietarios con 50 mln €). Según prensa hoy será cuando se reúnan los Sanahuja con los principales bancos acreedores (HSBC, Barclays y Royal Bank of Scotland) para negociar esta propuesta. Infraponderar.

Cartera Blue Chips: queda constituida por BME, Gamesa, Iberdrola, Santander y Telefónica.

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- En Estados Unidos estaremos atentos al índice de precios de la vivienda de agosto y a las peticiones semanales de subsidio por desempleo.
- En Europa, en la Eurozona conoceremos los nuevos pedidos industriales y la balanza por cuenta corriente, ambos del mes de agosto. En España conoceremos la balanza comercial de agosto.

Mercados

- Consideramos exagerado el castigo diferencial al mercado español (ayer, Ibex -8% vs Eurostoxx -5%) por su exposición a Latinoamérica, tras la decisión de Argentina de nacionalizar su sistema de pensiones. Esta medida fue recibida con fuertes caídas en bolsa y deuda argentina y con un aumento significativo de la prima de riesgo país, y se tradujo en importantes recortes en la bolsa española. Sin embargo, el peso de Argentina en el negocio de los blue chips españoles no es tan importante (Telefónica: 4% del EBIT, BBVA y Santander 3% y 2% del beneficio neto respectivamente). Sí es superior en el caso de Repsol (en torno al 25% del EBIT, si bien la cotización está ya poniendo a cero el valor de YPF en niveles de 15-15,5 eur/acc). A pesar de que en general la exposición a Argentina es limitada, el mercado parece haber interpretado que la medida adoptada por Argentina en cuanto al sistema de pensiones podría trasladarse a otros sectores y a otros países vecinos, con la consiguiente percepción de toda la zona latinoamericana afectada por una mayor inseguridad jurídica ante la aplicación de medidas populistas. Si esto fuese así, el impacto sería más serio (el conjunto de Latam supone un 35% del EBITDA de Telefónica, 39% del Bº neto de BBVA, 35% del Bº neto de Santander o 40% del EBIT de Repsol), pero esperamos que los países de mayor peso (Brasil, México), sigan aplicando políticas económicas ortodoxas y garantizando la seguridad de las inversiones. Por tanto, y a pesar de que en el corto plazo podría seguir pesando el riesgo Latam, consideramos que las caídas recogen un escenario excesivamente negativo para el conjunto de la zona.
- Por otra parte, la atención de los mercados sigue centrada en los resultados empresariales, que en términos generales están teniendo un sesgo negativo, pero especialmente en lo que a perspectivas para 4T08 se refiere, lo que no obstante es lógico en un entorno de contracción económica. Es previsible que continúen los "profit warnings" y los ajustes de previsiones para 4T08 y el conjunto de 2009 (aún optimistas), trasladándose la crisis financiera a la economía real, pero consideramos que estos ajustes están ya en buena medida recogidos en las cotizaciones, que se han anticipado a los mismos. Hoy apenas tendremos referencias macroeconómicas (sólo destacar el desempleo semanal en Estados Unidos y los nuevos pedidos industriales en la eurozona), y la atención seguirá centrada en los resultados empresariales, entre los que destacaríamos Microsoft, Credit Suisse (en línea con lo esperado), Iberdrola (en línea con lo esperado), Sabadell y Acerinox. A nivel de Ibex, mantenemos nuestra banda de corto plazo en 8.800 - 10.575 puntos. En caso de pérdida del nivel de 8.800, el soporte siguiente estaría en niveles de 8.500 puntos.

Principales citas empresariales

- En Estados Unidos publican resultados Microsoft, Dow Chemical, Bristol-Myers y Union Pacific entre otras.

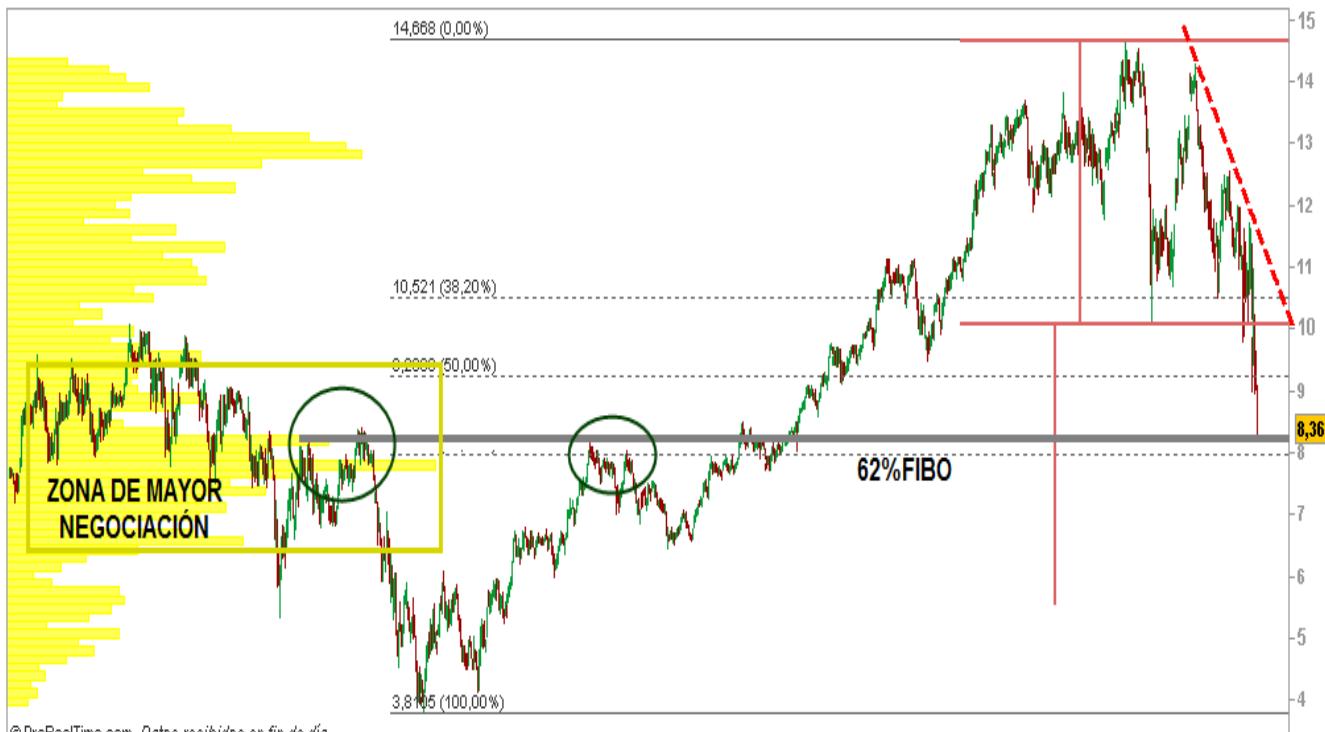
- En **Europa** publicarán resultados **Fiat** (Italia), **Daimler** (Alemania) y **Credit Suisse** (Suiza).
- En el caso de **España** presentan sus resultados **ACS** (a cierre de mercado), **Acerinox** (probablemente a cierre de mercado) y **Cie Automotive**. Ya lo han hecho:
 - **Sabadell** ha publicado sus resultados correspondientes a 9M08, por debajo de estimaciones en beneficio neto (sin extraordinarios) y sorprendiendo positivamente el crecimiento del Margen de intereses a doble dígito. La evolución de las principales magnitudes en términos interanuales para los 9M08: **M. Intermediación +10,1%, M. Bruto +2,3%, y Beneficio neto 3,8% i.a** que teniendo en cuenta las plusvalías generadas aumenta +26%. **Fuerte caída de las comisiones -10,7%, desaceleración de la inversión crediticia +6,3% i.a** (vs +7,2% i.a en 2T08) menos acusada de lo previsto. La nota negativa viene por el lado de la calidad de los activos, con una **tasa de morosidad del 1,59%** que supone un **incremento frente a 2T08 de 74 pbs**. Esto ha generado que el **aumento de las dotaciones específicas se haya más que cuadruplicado**, habiendo destinado **235 mln de euros provenientes de las plusvalías (netos de impuestos)** a **dotaciones extraordinarias anticipadas**. Resultados que se han visto mejorados por los extraordinarios y caracterizados por un espectacular incremento de la morosidad superior al visto en Banesto y Bankinter. **Infraponderar**.
 - **Iberdrola**. Los resultados en los 9M08 han estado en línea con lo estimado. Las ventas han sido de 17.808 mln eur, un 56,5% más, mientras el EBITDA ha sumado los 4.921 mln eur, un 29,1% más que un año antes y un 0,6% más a lo esperado, y el Beneficio Neto ha totalizado los 2.481 mln eur, un 53,8% más que en 3T07, siendo un 0,6% superior a lo estimado. **Sobreponerar**.
 - **Renta Corporación**. Ha presentado sus resultados del 3T08, que se siguen viendo perjudicados por la crisis de liquidez en el sistema financiero internacional y por la crisis inmobiliaria, que golpea con mayor fuerza en España, donde Renta desarrolla el grueso de su actividad (80% de las ventas). Los ingresos se sitúan en los 213 mln € (-60% vs 9T08) por la menor actividad, aunque no son datos muy comparables ya que en los 6 primeros meses del 2007 todavía no había golpeado la crisis económica. En cuanto al beneficio neto, en los nueve primeros meses de 2008 la compañía registró unas **pérdidas netas de 25,2 millones €** (vs 39,05 mln € en 9T07), si bien hay que destacar que en estos tres meses la compañía ha conseguido un resultado neto positivo de +0,5 mln € por los extraordinarios derivados de la venta del 11,6% de la sociedad Mixta Africa por 13 mln €. La cartera actual desciende fuertemente y se sitúa en los 969 mln € (-32% vs 9T07) y la deuda a cierre de septiembre de 2008 alcanza los 665 mln € (-10% vs cierre 2007). En la presentación de resultados la compañía comenta que "ha solicitado a las entidades financieras revisar los términos y condiciones de financiación para adaptarlas a la situación transitoria excepcional de mercado y de la compañía", y confía en llegar a un acuerdo en el menor plazo posible. Malos resultados que siguen mostrando la debilidad del mercado inmobiliario y la incertidumbre del mismo, lo que hace muy difícil la realización de proyectos y estimaciones de futuro. Recomendamos mantenerse fuera del sector. **Infraponderar**.

Análisis Técnico

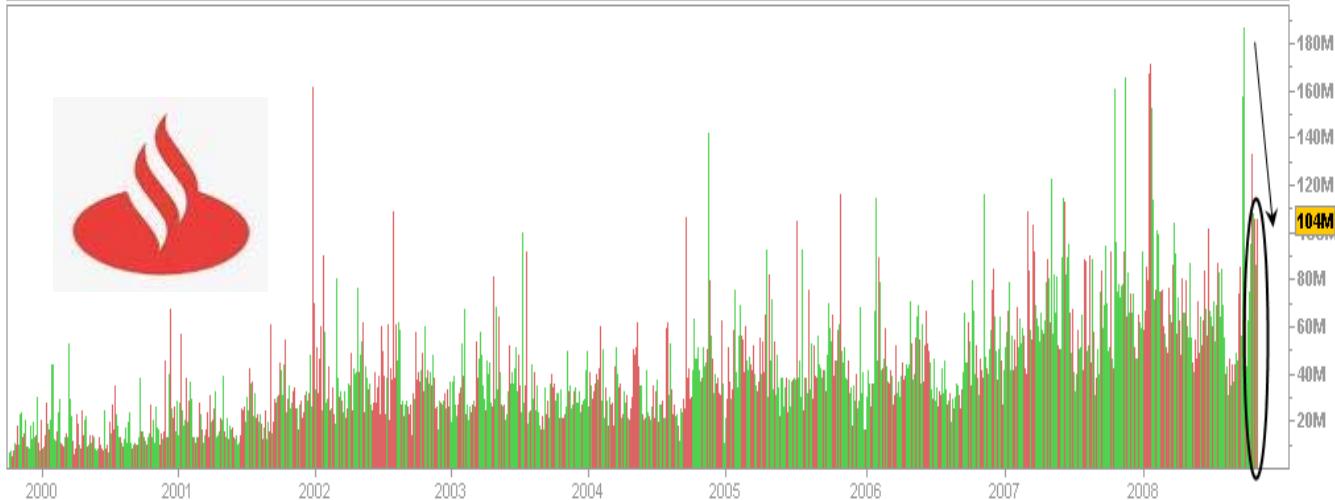
Ayer vivimos una jornada especialmente negra para la bolsa española, los Blue chips sufrieron caídas importantes ...pero el volumen no fue congruente...veamos a IBERDROLA y BANCO SANTANDER...



IBERDROLA: desarrolla un triángulo con máximos decrecientes y mínimos crecientes, los indicadores no reflejan tras las caídas de ayer un empeoramiento y el volumen de los dos últimos días cayendo un 15% el precio no es alto lo que hace pensar que el movimiento actual sea meramente correctivo al impulso iniciado en 4,9€. En próximos días/ semanas la zona clave por arriba son los 7,6€. Recomendación: COMPRAR recortes stops debajo de 4,9€.



© ProRealTime.com Datos recibidos en fin de día



BANCO SANTANDER: ayer se colocó en zonas importantes llenas de referencia que deberían actuar como freno a la caída como es la zona del 62% de retroceso a la subida iniciada en 2003 que a su vez es la zona de mayor negociación del valor y nivel de resistencia muy importante en los años 2002 y 2004 que ahora debería hacer de soporte. El volumen en la caída no es tan alto como en días previos lo que hace dudar de que las bajadas sigan a corto plazo

Recomendación: COMPRAR zona de 8€ con stops debajo de esa referencia en cierres.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas por Renta 4 S.V. y están basadas 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., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Renta 4 S.V. 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.

Renta 4 S.V. y las empresas de su grupo, así como sus respectivos directores o empleados, y las carteras gestionadas, 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. 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; asimismo Renta 4 S.V. puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas 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.. 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: 55% Sobreponderar, 25% Mantener y 20% Infraponderar.