

16-dic-08

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
RLIA	10,17%	ENO	-10,06%
BDL	7,04%	MVC	-6,68%
FDR	5,63%	COL	-6,67%
MTB	4,71%	REY	-5,09%
BEF	4,16%	DIN	-4,85%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.713	R 3	0,0
R 2	10.596	R 2	124,0
R 1	10.100	R 1	123,0
S 1	8.826	S 1	121,0
S 2	8.484	S 2	120,0
S 3	7.750	S 3	119,1



ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	14,91	14,74	-1,14%
TEF	16,04	16,05	0,08%
IBE	5,75	5,75	0,04%
BBVA	8,42	8,36	-0,67%
SAN	6,54	6,47	-1,04%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8.564,53	-0,76%	-35,43%
NASDAQ 100	1.181,87	-2,05%	-43,31%
S&P 500	868,57	-1,27%	-40,85%
IBEX	9.023,90	0,54%	-40,56%
EUROSTOXX 50	2.407,47	-0,47%	-45,28%
DAX	4.654,82	-0,18%	-42,30%
CAC 40	3.185,66	-0,87%	-43,26%
FTSE 100	4.277,56	-0,07%	-33,75%
NIKKEI 225	8.568,02	-1,12%	-44,03%
RTSS	689,17	5,67%	-69,91%
BOVESPA	38.320,19	-2,68%	-40,02%
MEXBOL	21.050,55	-1,67%	-28,73%
MIB 30	19.822,00	-0,49%	-49,02%
HSCEI	8.115,95	1,38%	-49,67%
PSI 20	6.137,33	0,60%	-52,86%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	SCHV Bolsa Bilbao	-5,71%
TEF	DB Madrid	-6,52%
IBE	SCHV Bolsa Bilbao	8,28%
BBVA	SocGen Madrid	-9,08%
SAN	SCH Bcn	16,49%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,3690	-6,16%
YEN / DÓLAR	90,1600	-19,32%
LIBRA / EURO	0,8975	22,13%
REAL / DÓLAR	2,3848	33,97%
PESO / DÓLAR	13,3301	22,31%
YEN/ EURO	123,4250	-24,30%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-36,86%	14,97%
NASDAQ 100	-44,80%	16,00%
S&P 500	-42,05%	17,21%
IBEX	-42,14%	16,63%
EUROSTOXX 50	-45,61%	13,12%
DAX	-42,54%	15,95%
CAC 40	-43,78%	12,23%
FTSE 100	-34,54%	16,71%
NIKKEI 225	-45,42%	22,49%
RTSS	-72,41%	25,52%
BOVESPA	-48,16%	30,19%
MEXBOL	-34,81%	27,73%
MIB 30	-49,55%	7,01%
HSCEI	-51,24%	69,35%
PSI 20	-53,57%	8,44%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	127,48	2,83%
BONO ALEMANIA	122,64	3,30%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		-48

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	44,95	0,79%
CRB	225,70	-0,56%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.604,00	-0,98%
FUT S&P 500	873,20	-1,46%
FUT NASDAQ 100	1.193,50	-1,65%
FUT EUROSTOXX50	2.410,00	-0,17%
FUTURO IBEX	9.024,00	0,56%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	14,90	0,07%
TELEFÓNICA	16,12	2,61%
BBVA	7,72	9,07%
REE	35,93	-1,20%
IBERDROLA	8,47	-30,22%
CARTERA VS IBEX		-22,98%

DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:30	DE	PMI manufacturero	DIC A	34.6		35.7
09:30	DE	PMI servicios	DIC A	44.0		45.1
10:00	DE	PMI compuesto	DIC A	37.8		38.9
10:00	DE	PMI manufacturero	DIC A	34.2		35.6
10:00	DE	PMI servicios	DIC A	41.4		42.5
10:30	UK	IPC General (interanual)	NOV	3.9%		4.5%
10:30	UK	IPC General (mensual)	NOV	-0.3%		-0.2%
10:30	UK	IPC Subyacente (interanual)	NOV	1.8%		1.9%
14:30	US	Construcciones iniciales	NOV	730K		791K
14:30	US	IPC General (interanual)	NOV	1.5%		3.7%
14:30	US	IPC General (mensual)	NOV	-1.3%		-1.0%
14:30	US	IPC Subyacente (interanual)	NOV	2.1%		2.2%
14:30	US	IPC Subyacente (mensual)	NOV	0.1%		-0.1%
14:30	US	Permisos de construcción	NOV	700K		708K
20:15	US	FOMC Decisión de tipo	DIC	0.5%		1.00%
20:15	US	Propensión al consumo ABC	DIC			-52

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----	US	Adobe Systems Inc	Presentación de resultados	0.512 \$/acn	
----	US	Goldman Sachs Group Inc	Presentación de resultados	-2.77 \$/acn	
----	US	Best Buy Co Inc	Presentación de resultados	0.273\$/acn	

Diario de Mercado

Martes, 16 de diciembre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En Estados Unidos:

- La producción industrial descendió un **-0,6% en noviembre**, frente al **-0,8%** esperado y el **+1,5%** de octubre.
- La encuesta manufacturera de Nueva York se redujo en el mes de diciembre hasta los **-25,8 puntos**, desde los **-25,4 puntos** alcanzados en noviembre, y se sitúa en **su nivel más bajo desde 2001**. El dato fue mejor que las estimaciones de los analistas, que esperaban un descenso hasta los **-28 puntos**.

Mercados

- Las principales bolsas europeas no consiguieron mantener el tono positivo de inicio de la sesión, con la excepción del **Ibex**, y **cerraron con descensos suaves en el caso del DAX (-0,19%) o el FTSE inglés (-0,07%) y el Eurostoxx (-0,47%) y el CAC (-0,87%)**. Iniciaron la sesión en positivo con el apoyo del cierre japonés, pero se invirtió la tendencia, aunque llegando a la zona negativa rebotaron hasta recuperar los niveles cercanos a los máximos del día. **El Ibex 35, por el contrario, cerró con un avance del +0,54%**. En el lado positivo destacaron valores como Iberdrola Renovables (+4,8%), Mapfre (+3,3%) y Enagás (+3,16%). En negativo se situó Critería (-4,14%) cediendo parte del terreno ganado la semana pasada. **Las principales bolsas en Estados Unidos cerraron en negativo**, llevándose las ganancias de la semana anterior, tras los negativos datos macroeconómicos de manufacturas. Así, el selectivo índice de los Blue Chips **Dow Jones Industrial Average** cerró con un descenso del **-0,75%**, mientras que el más amplio índice **Standard & Poor's 500** cayó el **-1,26%**. El tecnológico **Nasdaq Composite**, por su parte, cayó el **2.1%**, y el selectivo **Nasdaq 100** un **-2,05%**. Destacamos la caída de JP Morgan del **-7,5%** y Apple, el **4%**, tras un recorte de recomendación. En cuanto a las automovilísticas, **Ford** (4,61%) y **General Motors** (3,55%) siguen a la espera de que el presidente Bush apruebe ayudas con el fin de superar la crítica situación a la que está sometido el sector.

Empresas

- ❑ **BBVA.** Ha comunicado que **no tiene exposición directa a Madoff** y no ha comercializado a sus clientes minoristas o de banca privada en España, aunque sí en su red internacional (30 mln eur). Sin embargo, **sí ha actuado como estructurador, para otras entidades financieras e inversores institucionales, de productos referenciados a Fondos de Inversión de terceros que han invertido a su vez a través de Madoff Investment Securities.** Si como consecuencia del fraude el valor de estos fondos fuera nulo, la **pérdida neta máxima potencial para BBVA derivada de la cobertura de esta actividad se situaría en torno a 300 mln eur (5% Bº neto 2008e).** Mantener.
- ❑ **Repsol.** Aunque ayer el **presidente de Lukoil afirmó que no existe ningún acuerdo sobre Repsol** y que la petrolera rusa podría aparcarse sus proyectos internacionales, **hoy en elconfidencial.com se habla de que el acuerdo estaría casi cerrado, y supondría la compra por parte de Lukoil del 20% de Repsol en manos de Sacyr Vallehermoso a 26,75 eur/acc.** Critería, Caixa Catalunya y Mutua Madrileña no venderían en esta ocasión. Seguimos a la espera de confirmación de todos estos rumores. **Sobreponderar.**
- ❑ **Cintra.** La concesionaria **comunicó sus datos de tráfico de noviembre que fueron algo más flojos que en meses anteriores:** En la 407 ETR de Canadá se produjo una caída del -8,18% en el mes, dejando el acumulado en -0,23%, debido sobre todo a un efecto calendario muy fuerte (2 días laborables menos, ya que los días laborables registran el doble de tráfico que los festivos), además de la desaceleración económica, que afecta al tráfico de fines de semana y durante las horas valle de los días laborables. En EEUU, la ITR ha registrado un descenso del -12,5% y -8,2% acumulado, donde se produce un efecto similar: subida de tarifas, la vía alternativa, peores condiciones climatológicas, desaceleración y la finalización de la subvención que la Indiana Finance Authority otorga a vehículos sin "transponder". Los ingresos bajaron un -5,8% en el mes, aunque mantienen una subida de +3% en el año gracias a la subida de tarifas de vehículos pesados (+20%). La Chicago Skyway registró un -10,2% mensual y -9,6%, acumulado, por la subida de tarifas del año, la desaceleración económica, el cierre de un enlace reabierto a finales de noviembre y unas pésimas condiciones climatológicas. En España, Ausol I y II registra -17,3% mensual y -8,3% acumulado, por el efecto negativo de la desaceleración y un menor tráfico en este mes, por efectos de calendario (la localización de los puentes de Todos los Santos y Almodena; mientras Autema (-12,4% vs -1,5% acumulado), sigue afectada por la desaceleración económica. **Los datos siguen siendo flojos, aunque pensamos que la cotización ya lo habría recogido.** **Sobreponderar.**
- ❑ **Abertis.** La Compañía **podría cerrar el ejercicio con una pequeña inflexión a la baja en sus beneficios,** según señaló ayer el Consejero Delegado de la entidad. **El grupo ya revisó a la baja sus estimaciones en el 1S08 para el conjunto del año, esperando un crecimiento del 3% en ingresos (frente al 8% anterior), y del 2% en EBITDA (frente al 8% anterior).** Además, en los 9M08 ya registró un descenso de beneficio del -3% hasta los 541 mln eur. El empeoramiento del resultado empresarial es atribuible, principalmente, a la caída del tráfico de las autopistas, que suponen el 85% del EBITDA. El Consejero Delegado advirtió que la caída del tráfico al cierre del año podría ser del 4%, siendo el descenso mayor en las autopistas españolas. No obstante, señaló que ABE podría cerrar la compra del 5% adicional de la operadora de satélites Hispasat a principios de 2009, con lo que se convertiría en el primer accionista del operador, con un 33,4% del capital, y que la frustrada privatización de la autopistas Pensilvania Turnpike podría continuar en el próximo año. Pensamos que ya estaría recogido en la cotización. **Sobreponderar.**
- ❑ **Iberia** publicó ayer a cierre de mercado los datos de tráfico aéreo de noviembre, que reflejaron el creciente deterioro sufrido en los últimos meses. Los AKO (oferta en asientos por kilómetro) cayeron un 7,7% mientras que la demanda (PKT) descendió un 10,6%, por lo que la tasa de ocupación cayó 2,5 pp hasta 77,1%. En el acumulado del año, la oferta se ha situado en -0,1% (+0,2% R4e) mientras que la

demanda ha cedido un 2,1%, por debajo de nuestras estimaciones de -1,0%. Por tanto, el coeficiente de ocupación está descendiendo 1,7 pp hasta 80,4% (80,6% R4e). Por tramos, en el **tramo doméstico**, el fuerte ajuste continúa. La oferta se redujo un 19,9% en noviembre (-16,7% en el año), mientras que la caída de la demanda se ha intensificado hasta el 28,3% (-21,6% en el año). Esto provocó la caída de la cuota de ocupación de 7,9 pp hasta 68,2% (acumulado -4,5 pp hasta 71,6%). En medio radio, la oferta se redujo un 3,2% en noviembre (acumulado +3,7%) mientras que la demanda cayó un 3,2% (acumulado +3,9%). El coeficiente de ocupación mejoró 1,5 pp hasta 67,8% (acumulado +0,1 pp hasta 73,6%). Por último, en **largo radio** los datos de demanda fueron especialmente flojos. La oferta cedió un 5,3% en noviembre (acumulado +3,3%) mientras que la demanda cayó un 8,7% (acumulado +0,9%). La tasa de ocupación cayó 3,0 pp hasta 83,2% (acumulado -2,1% hasta 85,5%). **El ajuste de la oferta en el tramo doméstico en 2008 (-16,7%) está siendo peor que nuestras previsiones (-15,9%)** mientras que la oferta en medio y largo radio se mantienen en línea con nuestras previsiones de 3,6%. Los datos de noviembre confirman la creciente debilidad de los últimos meses, especialmente en los tramos doméstico y largo radio. El ajuste seguirá siendo intenso en los próximos trimestres y esperamos que los AKOs desciendan en torno a un 1,8% en 2009 (-0,1% entre enero-noviembre 2008). Creemos que el precio de Iberia ya recoge el deterioro de las condiciones de mercado aunque podríamos revisar nuevamente a la baja nuestras estimaciones en caso de seguir viendo deterioros de los datos como los de octubre y noviembre. Recomendamos mantener.

- ❑ **Colonial/FCC.** Según un comunicado enviado a la CNMV por Colonial, con fecha 11 de diciembre Goldman Sachs ha comunicado el ejercicio de su opción de compra sobre el 3,4% del capital de FCC. La ejecución de esta operación ha tenido lugar con fecha 15 de diciembre. Además, con fecha 12 de noviembre Eurohypo también ha comunicado el ejercicio de su opción de compra sobre el 3,4% del capital de FCC y sobre el 7,25% del capital de la francesa SFL. Se prevé que la ejecución de estas opciones se realice con fecha 16 de diciembre. Recordar que los precios de ejercicio de dichas opciones de compra son de 30€ en el caso de FCC (vs 24,65€ cierre de ayer) y de 35€ en el caso de SFL (vs 27,5€ cierre de ayer). Recomendamos mantenernos al margen del sector inmobiliario por su escasa visibilidad en el corto plazo, a pesar de que aparezcan episodios de rebotes puntuales.

Cartera Blue Chips: queda constituida por BBVA, Iberdrola, Red Eléctrica, Repsol y Telefónica.

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En **Estados Unidos**, prestaremos especial atención a la **decisión de la Fed sobre los tipos de interés** (esperamos una rebaja de 50 puntos básicos hasta el 0,50%, su mínimo histórico). Además, conoceremos el **IPC** (y su tasa subyacente) de noviembre, y los **permisos de construcción** y las **viviendas iniciadas**, también correspondientes al mes de noviembre.
- ❑ En **Europa**, en la **Eurozona** y en **Alemania** conoceremos los **PMI adelantados (manufacturero y servicios)** del mes de diciembre, y en el **Reino Unido** el **IPC** de noviembre.

Mercados

- Hoy esperamos **apertura sin grandes cambios, a la espera de las importantes citas macroeconómicas y empresariales del día**. Así, la atención hoy martes estará centrada en la **decisión de la FED, que esperamos que baje 50 pb hasta un mínimo histórico de 0,5%**, dejando claro que el margen de recorte es ya muy limitado y que habrá que adoptar otro tipo de medidas de política monetaria para seguir impulsando el crecimiento económico y evitar el riesgo de deflación. Entre éstas, podríamos destacar nuevas inyecciones de liquidez, incluso vía compra directa de bonos. Asimismo, **hoy se publicará el IPC de noviembre, que podría reducir su tasa interanual del +3,7% al +1,5% por el fuerte recorte del precio del crudo, pero que mantendrá unas tasas de inflación subyacente (+2,1%e vs +2,2% anterior) que deberían suavizar el temor deflacionista**. El sector inmobiliario también se mantendrá presionado, y debería mostrar un **nuevo recorte en construcciones iniciadas y permisos de construcción en noviembre**. En Europa, lo más destacado serán los **primeros indicadores adelantados de diciembre, con los PMIs manufacturero, servicios y compuesto en la eurozona**. En el plano empresarial, hoy inicia la temporada de resultados de banca de inversión **Goldman Sachs (mañana miércoles, Morgan Stanley)**, resultados que previsiblemente serán bastante negativos, incrementando la volatilidad del mercado. En cuanto a niveles para el Ibex, mantenemo como **rango de corto plazo 7.700-9.900 puntos**, reiterando que en las próximas sesiones podría haber un incremento de volatilidad, pero también que el fondo del mercado de renta variable, tal y como afirmamos en nuestra Estrategia 2009, es **positivo**, y que la renta variable se constituye como **una de las mejores alternativas de inversión con una visión de medio plazo y en un entorno de agresivas bajadas de tipos de interés**. Todo ello asumiendo que las múltiples medidas de estímulo económico que se están aplicando (y las que se van a aplicar) vayan haciendo su efecto en la economía real. Cabe destacar asimismo el buen comportamiento de las bolsas en las últimas semanas aún a pesar de negativos datos macroeconómicos, “profit warnings” y el escándalo Madoff.

Principales citas empresariales

- En Estados Unidos presentan sus resultados **Goldman Sachs, Best Buy y Adobe Systems**.
- En Europa y en España no hay citas empresariales relevantes.

teniendo en cuenta que la zona de 40\$ es importante

40,00

46,58

Sin órdenes

GRÁFICO DIARIO



GRÁFICO SEMANAL





FUTURO DEL CRUDO: : En 40\$ ha parado en la siguiente referencia importante de soporte con los indicadores tanto en escala diaria como en semanal dándonos referencias de suelo o cercanía de suelo. Si ambas escalas están de acuerdo en la idea y dado que en 40\$ le han metido dinero con unos activos correlacionados con los mercados como el Eurodólar y Euroyen que rompen al alza y estando este a su vez correlacionado con los mercados en las últimas semanas, apostaríamos por la zona de 40\$

Recomendación: COMPRAR VÍA ETF "CRUD" STOP LOSS 39\$ CIERRES (PRECIO FUTURO)

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.