

24-oct-08

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
REE	4,62%	NHH	-1,01%
MCM	4,51%	REN	-10,09%
IDR	4,16%	PSG	-9,59%
MAP	4,04%	ANA	-9,49%
CBAV	3,53%	ENO	-9,06%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.713	R 3	119,1
R 2	10.596	R 2	119,0
R 1	10.100	R 1	117,5
S 1	8.826	S 1	116,9
S 2	8.484	S 2	116,4
S 3	7.500	S 3	115,6

IBEX INTRADIARIO



ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	14,66	14,81	1,05%
TEF	14,02	14,01	-0,04%
IBE	5,53	5,51	-0,27%
BBVA	8,73	8,77	0,41%
SAN	7,96	7,89	-0,90%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8.691,25	2,02%	-34,48%
NASDAQ 100	1.239,16	0,17%	-40,57%
S&P 500	908,11	1,26%	-38,15%
IBEX	8.811,20	-2,05%	-41,96%
EUROSTOXX 50	2.452,03	-0,24%	-44,27%
DAX	4.519,70	-1,12%	-43,98%
CAC 40	3.310,87	0,39%	-41,03%
FTSE 100	4.087,83	1,16%	-36,69%
NIKKEI 225	7.649,08	-0,60%	-50,03%
RTS	636,54	-4,39%	-72,21%
BOVESPA	33.818,49	-3,57%	-47,06%
MEXBOL	17.798,99	-5,26%	-39,74%
MIB 30	21.522,00	0,11%	-44,65%
HSCEI	6.012,36	-6,10%	-62,71%
PSI 20	6.322,82	-1,22%	-51,44%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	ES Invest Madrid	-16,39%
TEF	Cheuvreux Madrid	-7,00%
IBE	Barclays Madrid	-8,48%
BBVA	bbva bilbao	10,54%
SAN	credit suisse madrid	-5,31%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2766	-12,50%
YEN / DÓLAR	95,3100	-14,71%
LIBRA / EURO	0,7995	8,79%
REAL / DÓLAR	2,2608	27,01%
PESO / DÓLAR	13,750	26,39%
YEN / EURO	121,6760	-25,37%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-37,75%	10,26%
NASDAQ 100	-44,66%	5,27%
S&P 500	-41,52%	8,13%
IBEX	-45,07%	4,66%
EUROSTOXX 50	-45,54%	5,37%
DAX	-44,32%	4,91%
CAC 40	-43,46%	8,63%
FTSE 100	-39,23%	7,35%
NIKKEI 225	-54,70%	0,03%
RTS	-74,52%	0,00%
BOVESPA	-54,25%	3,40%
MEXBOL	-45,10%	1,49%
MIB 30	-47,61%	7,28%
HSCEI	-70,83%	1,05%
PSI 20	-53,08%	4,24%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	115,84	4,06%
BONO ALEMANIA	117,24	3,89%

DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	65,05	-1,32%
CRB	264,51	-0,61%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.774,00	2,54%
FUT S&P 500	915,20	1,37%
FUT NASDAQ 100	1.253,50	0,44%
FUT EUROSTOXX50	2.322,00	-4,99%
FUTURO IBEX	8.738,00	-2,40%

CARTERA BLUE CHIPS

TÍTULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
BME	18,64	-1,07%
TELEFÓNICA	16,12	-13,03%
GAMESA	17,27	-23,57%
SANTANDER	9,07	-12,24%
IBERDROLA	8,47	-32,82%
CARTERA VS IBEX		-29,67%

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:00	ES	Desempleo (encuesta)	3Q	11,50%	47,4	10,44%
09:30	DE	PMI Manufacturero	OCT A	46,3	50,2	
09:30	DE	PMI Servicios	OCT A	48,8	50,2	
10:00	ES	PMI Compuesto	OCT A	45,0	46,9	
10:00	ES	PMI Manufacturero	OCT A	44,0	45,0	
10:00	ES	PMI Servicios	OCT A	46,7	48,4	
10:30	ES	PIB (anual)	3Q A	0,5%	4,91M	1,5%
10:30	ES	PIB (trimestral)	3Q A	-0,2%	4,91M	0,0%
16:00	ES	Venta de viviendas de segunda mano	SEP	4,97M	4,91M	
16:00	ES	Venta de viviendas (Mensual)	SEP	1,2%	4,91M	-2,2%

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
---	ES	Europac	Presentación de resultados	0,06 eur/acn	
---	ES	Vidrala	Presentación de resultados	0,841 corS/acn	
---	SE	Ericsson Lm	Presentación de resultados	1.733 corS/acn	
---	SE	Volvo	Presentación de resultados	1.162 \$/acn	
---	US	Exelon Corp	Presentación de resultados	-1.035 \$/acn	
---	US	Mbia Inc	Presentación de resultados	0,23 eur/acn	
08:30	ES	Banco Popular Español	Presentación de resultados		

Diario de Mercado

Viernes, 24 de octubre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En Estados Unidos:

- Los precios de la vivienda se redujeron en agosto un **-0,6%**, frente a la caída del **-0,5%** esperada y el **-0,8%** de julio.
- El número de peticiones de subsidio de desempleo se incrementó en unas **+15.000** personas respecto a la semana anterior, alcanzando un total de **478.000** peticiones, y situándose por encima de las **468.000** peticiones esperadas.

□ En Europa:

- En la Eurozona, los nuevos pedidos industriales fueron peores que las estimaciones y se redujeron en agosto un **-1,2%** (vs **+0,5%**e y **+2,0%** previo), dejando la tasa interanual en el **-6,6%** (vs **-0,1%**e y **+2,9%** previo). Además, también conocimos la balanza por cuenta corriente de agosto, que incrementó su déficit hasta los **8.400 mln euros** (vs **-1.800** en julio).

Mercados

- El pesimismo en cuanto a la evolución de los resultados empresariales y el mayor convencimiento de que las expectativas de beneficios de los próximos trimestres vayan a revisarse a la baja dominó el sentimiento de los inversores (EuroStoxx **-0,24%**, Dax **-1,12%**, Cac **+0,39%**). El Ibex (**-2,05%**) hasta 8.811 marcó nuevos mínimos del año y continúa cayendo más que el resto de índices arrastrado por la incertidumbre jurídica provocada por el gobierno argentino. **Acciona** **-9,49%** y **Sacyr** **-8,99%** lideraron las caídas del Ibex, que llegó a recuperar tras haber ido perdiendo casi un **6,5%** durante la sesión. Los valores con una mayor exposición a Argentina en particular y Latinoamérica en general (**Repsol** **-2,79%**, **Telefónica** **-1,61%**, **BBVA** **-3,96%**, **Santander** **-4,78%**) siguen cayendo con fuerza, al igual que **Gamesa** **-5,78%**, que llegó a perder más de un **13%** durante la sesión. **Iberia** **-4,74%** tras haber repuntado más de un **40%** en la última semana. **Indra** **+4,16%** recuperando parte del fuerte castigo de las últimas sesiones y **Grifols** **+2,63%** continúa superando al índice en las jornadas bajistas.

Empresas

- **Acerinox.** Publicó resultados de 9M 08 ayer a cierre de la sesión. Los resultados se han visto afectados por la provisión de 51 mln eur para ajustar el valor de las existencias (**níquel**). Ingresos de 4.281 mln eur (-1,6% vs est. y -22% vs 9M 07), EBITDA 331,1 mln eur (-19% vs est y -60% vs 9M 07) y beneficio neto 125,4 mln eur (-25% vs est y -70% vs 9M 07). Acerinox sigue viéndose afectado por la fuerte caída de los precios del **níquel** (-70% en 2008 y en mínimos desde septiembre 2003), que arrastra a los precios base y que ha llevado a los precios en Europa hasta niveles mínimos de la última década. La habitual recuperación de la demanda en los meses posteriores al verano aún no se ha producido mientras que los niveles de producción de 9M 08 han sido levemente superiores a los del mismo periodo en 2007 por lo que deducimos que los envíos se han reducido drásticamente. Seguimos sin ver una recuperación de la demanda ni de los precios que impulsen los resultados a corto plazo. En nuestra opinión, el **principal catalizador** de Acerinox es el **plan de recompra de acciones**. El 27 de mayo 2008 el consejo aprobó la recompra de hasta el 5% del capital. De momento, la compañía ha comprado el 1% a un precio medio de 12,18 eur/acción. Creemos que Acerinox seguirá comprando a corto plazo para aprovecharse de la debilidad de sus títulos, que ya cotizan a 9,40 eur/acción. Mantenemos nuestra recomendación de **infraponderar**.
- **ACS** publicó resultados 3T08. Ventas y Ebitda se situaron en **línea con las estimaciones**, pero beneficio neto ligeramente por debajo de lo esperado. La cifra de negocio alcanzó 12.380 mln eur (+6% vs 9T07), el Ebitda 1.134 mln eur (+10% vs 9T07) y el beneficio neto se situó en 1.705 mln eur (+35% vs 9T08 y -5% vs est.). Si tuviéramos en cuenta el beneficio ordinario (la venta de Unión Fenosa, de Continental Auto y otros extraordinarios), éste se habría incrementado un +21% vs 3T07. Por divisiones, sólo aportación negativa de la construcción nacional debido a la desaceleración de la edificación, tanto residencial como no residencial, pero aportación positiva del resto de divisiones (Medio Ambiente, Servicios Industriales y Construcción Internacional) que crecen a tasas de doble dígito tanto a nivel de ventas como de Ebitda. Consideramos **buenos los resultados y en general en línea con las estimaciones**, ya que a pesar de la desaceleración económica global la compañía mantiene **sus márgenes operativos en todas sus divisiones**, e incluso los mejora (también en construcción a pesar del descenso en la actividad), y **las carteras contratadas se mantienen en niveles elevados que garantizan la actividad** en los próximos meses. A pesar que en el corto plazo ACS podría hacerlo peor que sus comparables y que el mercado en caso de un posible rebote (por su mejor comportamiento relativo previo), en el medio plazo recomendamos **Sobreponderar**.
- **Sabadell.** Tras la conferencia de resultados destacamos:
 - Tasa de morosidad por segmentos: el **mayor incremento lo vemos en promotores hasta 2,99%** (vs 0,95% en 1S08), en parte debido a su exposición a Martinsa Fadesa que ha aportado 150 mln de euros al saldo de morosos.
 - En 3T08 han realizado **compras de activos inmobiliarios** por valor de 250 mln de euros. **Estas compras en el conjunto de los 9M08 alcanzan la cifra de 550 mln de euros**, y han supuesto una provisión de 5 mln de euros.
 - La entidad manifestó que **se encuentra cómoda con los actuales niveles de capital al igual que de liquidez**, destacando que **no tienen vencimientos importantes hasta 2010**, y además cuentan con **4.300 mln de euros de colateral para acudir a la ventanilla del BCE**, **mantienen una posición prestadora por encima de 1.500 mln de euros** y tienen una **segunda línea de liquidez** en proceso para descontar de alrededor de **9.000 mln de euros**.

- Ayer anunciaron el **pago de un segundo dividendo a cuenta con cargo a 2008 de 0,08 euros, a pagar en diciembre**. De este modo, cambian la política de pago de dividendos que hasta el momento consistía en 1 a cuenta y 1 complementario. Ahora serán 2 a cuenta además del complementario.
- FCC y Veolia restablecen su alianza para la gestión privada del agua en Latinoamérica donde las perspectivas son muy buenas. Según las previsiones de Aqualia, las ventas de este año se situarán en torno a los 1.000 mln eur (6% del total de FCC) con un resultado bruto de explotación de 170 millones de euros y un Mg Ebitda del 19%. La cartera contratada asciende en la actualidad a los 12.500 mln eur, lo que equivale a 13 años actividad. Noticia positiva pero con impacto limitado. **Sobreponerar**.
- Zeltia. La filial de Zeltia, PharmaMar, ha presentado nuevos datos de Zalypsia e Irvalec en el simposio de la EORTC (European Organization for Cancer Research). Irvalec y Zalypsia son dos compuestos marinos, con un mecanismo de acción novedoso, en Fase II de desarrollo clínico para el tratamiento de distintos tumores. El estudio clínico en 37 pacientes con tumores sólidos demuestra el buen perfil de seguridad en el tratamiento con Zalypsia que, unido a la actividad del compuesto, asegura la continuación de su desarrollo clínico. El segundo estudio presentado evaluó la actividad de Irvalec en líneas celulares de cáncer de colon, mama, ovario, pulmón, próstata, cabeza y cuello y páncreas. De acuerdo con los resultados, Irvalec muestra una actividad antiproliferativa significativa en dosis alcanzables en el ámbito clínico y muestra un efecto más potente que el obtenido con los otros 5 inhibidores que se utilizaron en los ensayos. **Positivas noticias para ZEL que continúa su avance en la investigación de distintos cánceres con distintos compuestos. Sobreponerar**.

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

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- En Estados Unidos estaremos atentos a las **venta de viviendas de segunda mano** de septiembre.
- En Europa, en la Eurozona conoceremos los **PMI Manufacturero, PMI compuesto y PMI Servicios** del mes de octubre adelantados. En **Alemania** conoceremos los **PMI de Servicios y Manufacturero** del mes de octubre adelantados. Por último, en el **Reino Unido** se publicará el **PIB** del tercer trimestre del año y en **España** conoceremos la **encuesta de desempleo** del tercer trimestre del año.

Mercados

- A pesar del rebote de Wall Street desde mínimos intradiarios (+6% en S&P), que permitió cierres en positivo en Estados Unidos, la negativa sesión en Asia (Nikkei -9,6%, afectado por "profit warnings" y la fuerte apreciación del Yen) y el sesgo negativo de los futuros americanos (-5%) determinarán una nueva apertura fuertemente bajista en Europa. Aún cuando los mercados de financiación se van relajando (aunque muy gradualmente), el deterioro a nivel de economía real (datos macro y resultados empresariales) está siendo más rápido de lo esperado. Hoy la atención estará puesta en la reunión de la OPEP, que podría decidir un recorte de entre 1 y 2 mln barriles para impulsar el precio del crudo, que cae ya más del 50% desde sus máximos de julio y que diversos miembros del cártel consideran que debería situarse entre 80-100 \$/b (vs 65 \$/b actuales). Asimismo, estaremos pendientes de las ventas de viviendas de segunda mano en Estados Unidos y de los PMI de octubre en la eurozona. Seguiremos un día más pendientes de resultados empresariales, destacando en Estados Unidos los de MBIA, en Europa Ericsson y Banco Popular. A nivel de Ibex, y tras la pérdida ayer de los 8.800, situamos el primer soporte en niveles de 8.400 puntos. La siguiente referencia en caso de pérdida, 7.600 puntos.

Principales citas empresariales

- En Estados Unidos presentan sus resultados Exelon y MBIA entre otras.
- En Europa presentan sus resultados Volvo y Ericsson (Suecia).
- En España:
 - Banco Popular. Ha publicado sus resultados correspondientes a 9M08, por debajo de estimaciones. La evolución de las principales magnitudes en términos interanuales para los 9M08: M. Intermediación +10,3%, M. Ordinario 7,3%, M. Explotación 6,3% y Beneficio neto +3%. Fuerte desaceleración de la inversión crediticia que disminuye 1%, a pesar de que los créditos a la clientela registran un crecimiento del +4,4% (vs +2,7% en 1S08). Por lo que respecta a los depósitos de clientes aceleran su crecimiento +8,8% frente al +0,7% en 1S08, aunque el ritmo se sitúa muy por debajo del visto en otras entidades. Al igual que en Sabadell, la tasa de mora experimenta una subida importante hasta situarla en el 2,19% (+74 pbs vs S08), mientras que la tasa de cobertura alcanza el 85,6% lo que consideramos un nivel un poco bajo. Además, hay que destacar que las dotaciones netas necesarias por el aumento de la morosidad han sido menores en 3T08 que en trimestres anteriores debido a una utilización parcial de provisión genérica de aproximadamente 112 mln de euros que representa el 7,1% del saldo de provisión genérica. Infraponderar.
 - Publican sus resultados Europac y Vidrala

Análisis Técnico



NIKKEI: en 7600 puntos encuentra los mínimos del año 2003 por lo que posiciones de cara a una entrada de dinero en la zona habrían de colocar stops en cierres debajo de esa referencia. Estrategias alcistas son posibles en r4 con mayor comodidad con ETFs alcistas que replican la evolución del MSCI JAPÓN en divisa euro. (IJPN). **Recomendación: COMPRAR 7600 STOPS 7500**



RENAULT: Acercándose a niveles de soporte del año 1998 en 22 euros se podría intentar la búsqueda de una reacción alcista en la zona con stops en 21,5€. Más abajo ya hay que mirar la zona de 12-13€ mínimos del año 1997

Recomendación: COMPRAR zona de 22€ 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.