

**INDICES**

	<b>ULTIMO</b>	<b>%VAR</b>
IBEX 35	9.343,50	2,29
EUROSTOXX 50	2.602,54	2,38
FTSE 100	4.364,96	2,17
DAX 30	4.938,46	2,59
CAC 40	3.469,12	2,42
DOW JONES	8.943,81	2,85
S&P	930,99	2,89
NASDAQ	1.647,40	2,41
NIKKEI	9.081,43	5,81

**FUTUROS**

	<b>ULTIMO</b>	<b>%VAR</b>
IBEX 35	9.272,00	2,09
BRENT	59,62	3,70
BUND ALEM	117,74	0,19
TREASURY 10A	114,61	-0,77

**DIVISAS**

	<b>ULTIMO</b>	<b>ANTERIOR</b>
EUR/USD	1,2855	1,2736
USD/JPY	99,01	97,37

**DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA**

	<b>CIERRE</b>	<b>ANTERIOR</b>
ALEMANIA	0,56	0,62
USA	0,42	0,65

**DIFERENCIAL CURVA**

	<b>ESPAÑA</b>	<b>ANTERIOR</b>	<b>ALEMANIA</b>
2-10	1,27	1,31	1,27
5-10	0,81	0,80	0,73
10-30	0,55	0,56	0,56

**DEUDA**

	<b>CIERRE</b>	<b>ANT.</b>	<b>DIF. ALE</b>	<b>D. EURIB</b>
2 <sup>A</sup>	2,97	3,02	0,56	0,57
5 <sup>A</sup>	3,43	3,53	0,49	0,40
10 <sup>A</sup>	4,24	4,33	0,56	-0,03
30 <sup>A</sup>	4,79	4,89	0,55	-0,69

**INDICE FONDOS INVERSIÓN**

	<b>SEPTIEMBRE</b>	<b>2008</b>

**F EURIBOR 3M**

	<b>CIERRE</b>	<b>ANTERIOR</b>
D08	3,71	3,70
M09	3,01	3,01
J09	2,78	2,78
S09	2,79	2,80

*Datos seleccionados a las 7:50 AM*
**ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA**

<b>EMISOR</b>	<b>RATING</b>	<b>CUPON</b>	<b>PLAZO</b>	<b>SPREAD</b>
BRS	Aaa / AAA	3,75	3 a	+20
IRLANDA (GOB)	Aaa / AAA	4	3 a	+25
IBM	A1 / A+	6.625	5a	+280
HBOS	Aaa / AAA	3,875	2 a	+20
BARCLAYS	Aaa / AAA	4,25	3 a	+25
NED. GASUNIE	Aa2 / AA-	6,0	5 a	+195
V. DE PARIS	Aaa / AAA	4,75	13 a	+40
RZB	Aa2 / A+	5,875	1 a	+81

ALBERTO ROLDAN Tel: 91 761 82 08  
(Análisis) Fax: 91 577 75 14

**PERSPECTIVAS DE MERCADO**
**SESIÓN ANTERIOR**

□ Jornada de rebote en las bolsas tras la rebaja en los tipos de interés por parte del BCE, y ello a pesar de los malos datos macroeconómicos y también empresariales registrados durante la jornada a uno y otro lado del Atlántico. Los valores que más subieron fueron GAM (+8,6%), IDR (+8,5%) e IBLA (+5,6%) que se aprovechó de unos pésimos resultados de British Airways, lo que podría beneficiar la ecuación de canje en la fusión entre ambas aerolíneas. ACX (+4,7%) y las autopistas ABE (+4,6%) y CIN (+4,3%) también se encuentran entre las compañías que mejor comportamiento registraron. SYV (-2,3%), TRE (-1,3%), OHL (-0,9%), BME (-0,9%) y FER (-0,7%) fueron las que cerraron la sesión en negativo.

Avances también en el Euro Stoxx 50. Buen comportamiento del sector seguros, con Munich Re (+6,8%), Allianz (+5,9%), AXA (+5,0%) y ING Group (+4,8%). También Danone (+6,2%) que concluyó sus "jornadas del inversor", Deutsche Telekom (+4,6%) y ArcelorMittal (+4,5%) se situaron en la zona alta, ésta última tras un importante castigo durante la semana. Por el lado vendedor, coches e industria. Renault (-4,0%), Alstom (-2,6%), Siemens (-1,1%) y Philips (-0,7%).

□ Los datos macroeconómicos del pasado viernes (la producción industrial alemana tuvo un sesgo muy negativo) ayudaron a que el movimiento de la curva europea fuese de relajación. Dicha relajación fue más pronunciada en el tramo largo de la misma lo que supuso que la pendiente experimentase una minoración en su pendiente. En lo que al dato de paro estadounidense se refiere, el mercado no reaccionó de forma notable. Probablemente se esperase un registro sensiblemente peor al que parecía en el consenso de Bloomberg, principalmente en la creación de empleo, después de los últimos datos que se conocieron (componentes de empleo de los ISM, las demandas de desempleo y el número de personas que reciben ayudas por la pérdida de su trabajo). Estos registros no llegaron a ser reflejados por el consenso de la plataforma en toda su extensión, mientras que el mercado sí los tenía en consideración. De hecho, la curva estadounidense llegó a experimentar un cierto tensionamiento en el cómputo de la jornada.

□ En ratings destacó cómo Fitch rebajó a Akzo Nobel de A- a BBB+ y Moody's hizo lo propio con Continental (de Baa2 a Baa3; \*) y puso a Danone en perspectiva negativa (A3).

**PREVISIONES PARA EL DIA**

□ Hoy no habrá referencias de especial interés aunque el resto de la semana sí se publicarán algunos datos interesantes, tanto en EE.UU. como en Europa. En la primera economía lo más destacado será la balanza comercial de septiembre (jueves), los precios de importación de octubre, las ventas al por menor de ese mismo mes y el dato preliminar de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de noviembre (estos tres últimos el viernes). En Europa lo más destacado será el Zew alemán de noviembre (martes), el dato final del precios al consumo de la zona euro de octubre y el preliminar de PIB del tercer trimestre del año de esta misma economía (viernes). De igual forma, se irán conociendo los registros de crecimiento de varias economía de la zona euro antes de publicarse la referencia principal: España y Alemania (jueves) y Francia el viernes.

□ En materia de comparecencias lo más destacado de la semana será una conjunta de Trichet y Bernanke el viernes. Además, Weber hablará el jueves.

□ La información de la aprobación de un plan de estímulo a la economía por parte del gobierno chino (586.000 millones de dólares) impulsa las bolsas asiáticas y hace que los futuros de renta variable estadounidenses registren avances. Ello se traduce en una apertura bajista en el precio de la deuda pública. Este sesgo podría continuar en la jornada ante la escasez de referencias macroeconómicas.

**ANÁLISIS TÉCNICO**

➤ **IBEX 35**  
✓ **Resistencia:** 10.950  
✓ **Soporte:** 7.600

➤ **BUND (Dic 08)**  
✓ **Resistencia:** 117,80 / 118,00 / 118,26  
✓ **Soporte:** 116,75 / 116,00 / 115,81

**AGENDA MACROECONÓMICA**

<b>HORA</b>	<b>PAÍS</b>	<b>INDICADOR</b>		<b>PREV.</b>	<b>ULT.</b>
8:45	Francia	Producción industrial		-1,5% a/a	-2,6% a/a

EDUARDO MARTIN  
(Renta Fija)

Tel: 91 577 39 70  
Fax: 91 435 30 27

OSCAR NOGUERA  
(Renta Variable)

Tel: 91 576 99 06  
Fax: 91 435 30 27

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

#### Nueva e importante aceleración de la tasa de paro en el mes de octubre

**Comentario:** El informe de empleo estadounidense de octubre se saldó con una destrucción de 240.000 puestos de trabajo, lo que significó un registro peor del esperado (-200.000). No obstante, la referencia principal fue la tasa de paro, la cual se aceleró en cuatro décimas hasta un 6,5% lo que provocó alcanzar un máximo desde febrero de 1994 y situarse claramente por encima de las previsiones del mercado que se situaban en un 6,3%. En la descomposición se observó como el sector privado destruyó hasta 263.000 empleos, donde partidas como la de producción de bienes (-132.000) y servicios (-108.000) reflejaron los sesgos más negativos. Todo ello fue levemente maquillado por la aportación positiva del sector público de 23.000 puestos de trabajo. En lo que a las ganancias medias por hora y las horas medias trabajadas respecta, no hubo grandes sorpresas con un incremento en las primeras de un 0,2% mensual y un registro en las segundas de 33,6. Por lo tanto, un dato claramente negativo, con una nueva e importante aceleración de la tasa de paro, lo que refleja la debilidad del mercado laboral estadounidense. Además dicha aceleración se produjo después de que la población activa aumentase en un 0,2% mensual, lo cual significa que el número de desempleados tuvo que incrementar en mayor medida (concretamente en un 6,4% mensual). Como ya hemos comentado en otras ocasiones, el mercado laboral resultaría muy importante en la posible recuperación del consumo privado de la economía y, por lo tanto, este resultado no ayudaría demasiado en este sentido.

El viernes también se publicaron los inventarios al por mayor del mes de septiembre experimentando una caída del 0,1% mensual cuando se esperaba un crecimiento del 0,3% mensual. Pese a todo, parece que la contracción de los niveles de stock se debe en mayor medida a una menor producción que a un incremento en las ventas ya que las mismas descendieron en un 1,5%. De hecho la mayor caída de las ventas que de los inventarios hizo que el ratio inventarios/ventas pasase de un 1,10 a un 1,12.

### Zona Euro

#### Fuerte caída de la producción industrial alemana en el mes de septiembre

**Comentario:** La producción industrial alemana del mes de septiembre se saldó con una contracción del 3,6% mensual lo que significó un registro bastante peor del esperado por el mercado (-1,7%). Ello supuso que la tasa interanual pasase desde un 1,6% hasta un -2,1%. La descomposición del dato ofreció signos muy negativos con caídas significativas en la práctica totalidad de los componentes. Así, el componente más destacado fue el de producción de bienes no duraderos con una caída del 7,2%, seguido por bienes intermedios (-4,6% y bienes de capital (-3,5%).

## COMPañÍAS ESPAÑA

### ACCIONA



#### Acciona pretende vender su negocio de Servicios Urbanos.

**Comentario.** La constructora ha colgado el cartel de "se vende" a su negocio de Servicios Urbanos y espera cerrar la operación en los próximos meses. Hoy finaliza el plazo para la presentación de ofertas no vinculantes. Veolia Environnement, Saúl y diversas sociedades de capital riesgo serían algunas de las compañías que ya habrían mostrado su interés por ella.

**Valoración.** No nos sorprende la decisión de la constructora española de desprendérse de su negocio de servicios urbanos dada la emblemática vocación energética que en los últimos años ha ido adquiriendo la compañía y su intención de vender parte de los activos que hasta ahora habían formado parte de su core business (Infraestructuras, Concesiones...). A pesar de que la transcendencia de la operación es escasamente significativa atendiendo al importe al que finalmente podría ejecutarse, consideramos importante constatar el interés de ANA hacia la actividad energética en detrimento del resto de sus negocios. La operación podría estar valorada entre 40 y 56 Mn € y aunque la situación de los mercados no es la más idónea debido al endurecimiento por parte de las entidades bancarias de las condiciones de los préstamos para este tipo de operaciones, no pensamos que Acciona vaya a tener excesivos problemas en cerrar la venta de su división para finales del presente ejercicio o primeros compases de 2009. **Recomendación: MANTENER.**

### SANTANDER



#### Santander amplia capital

**Comentario.** El banco Santander ha acordado ampliar capital mediante la emisión y posterior puesta en circulación de 1.598 Mn de nuevas acciones con derecho de suscripción preferente para los actuales accionistas. El tipo de emisión de las nuevas acciones será de 4,5 €/acc, siendo el importe total de la emisión de 7.200 Mn €. El objetivo de la operación, según la propia entidad, es el de mejorar los ratios de capital y enviar un mensaje de confianza al mercado tras las numerosas compras realizadas en los últimos meses. Tras la ampliación de capital se espera que el ratio TIER I se vea incrementado en aproximadamente 120 pb situándose en niveles del +7,4%.

**Valoración.** Con esta operación Santander conseguirá reforzar el ratio de core capital y de esta forma tranquilizar al mercado ante posibles dudas sobre su fortaleza en cuanto a capital. Sin embargo hay que tener en cuenta que dicha ampliación tendrá un efecto dilutivo en cuanto a beneficio por acción que pasará del 1,42 a 1,14 €/acc, es decir una disminución del -20%. Este mismo efecto lo veremos en términos de dividendo. La acción del Santander pasará de cotizar a PER 5,9x a PER 7,3x después de la ampliación. Consideramos que en el marco económico actual pesa más la posición patrimonial de las entidades que la remuneración por dividendo por lo que seguimos manteniendo nuestra recomendación de **COMPRAR**.

## COMPANÍAS EUROPA

### DANONE



#### Previsión de resultados 2009.

**Comentario.** Durante su día del inversor, celebrado entre el 4 y el 6 de Noviembre en París, Danone, en primer lugar ha reconfirmado las previsiones de resultados para final de 2008, como ya comunicábamos en nuestro SRV\_031108, y en segundo lugar, ha anunciado sus previsiones para el próximo año. El Grupo ha confirmado para final de año el crecimiento L-f-L entre el 8-10%, anunciendo unas perspectivas de crecimiento para el 4T.08 entre el 5-6%. Además su previsión de mejora del margen Ebit para 2008, la cual habían mejorado hasta el punto más optimista del rango, +50 p.b, ahora vuelven a citar el anterior dato, mejora entre +40-50 p.b. En cuanto a la cifra del BPA, reiteran el mantener un crecimiento del 15%. Para 2009, han rebajado sus perspectivas de crecimiento, aunque sin concretar la cifra exacta, exclusivamente comunicando que se quedarán varios puntos por debajo de sus estimaciones a medio plazo (crecimientos inferiores al 8-10%). A pesar de la reducción del crecimiento de los ingresos, el Grupo es positivo y confía en mantener su margen operativo, al igual que del incremento del BPA. También, reiteró la fiabilidad de su posición financiera, continúan la reducción de su deuda y la mejora de los ratios de solvencia en los niveles que acordaron con la agencia Moody's en Noviembre de 2007.

**Valoración.** En nuestra opinión las conclusiones que podemos sacar del Investor Day son negativas. Si bien, no supone una sorpresa la reconfirmación de los objetivos para final de año, resulta preocupante la pendiente negativa que dibujará su crecimiento cuando publiquen las cifras de fin de ejercicio, pendiente que sería aún más negativa si tuviésemos en cuenta los datos del 4T.07, donde se registró un crecimiento L-f-L del 13,1%. Sus niveles de endeudamiento siguen siendo elevados pero no preocupantes, hay que tener en cuenta que han sido refinanciados recientemente y no cuenta con vencimientos importantes hasta finales de 2010. Danone, cuya estrategia se centra en la diferenciación de la calidad de sus productos, asume un descenso en el crecimiento de las ventas, lo que confirma la exposición de la compañía al descenso del consumo de las familias en productos no duraderos. Por lo que, si bien es cierto que Danone ha conseguido un alto grado de fidelización de sus clientes y una mejora de sus márgenes **operativos, hasta que no se recuperen los niveles precedentes de consumo continuaremos con una percepción prudente.**

**Recomendación: MANTENER.**

## RESULTADOS ESPAÑA

### CRITERIA CAIXA CORP.



#### Publicación de resultados del 3T.08

CUENTA DE RESULTADOS		9M.08	9M.07	% Var
Mn €				
Rendimientos netos por instrumentos de capital (DPV's)	299	191	57%	
Resultado neto por el método de la participación	516	470	10%	
Resultado neto de las sociedades integradas por el método global	141	132	7%	
Gastos operativos netos	-69	16		
<b>Resultado neto recurrente</b>	<b>887</b>	<b>809</b>	10%	
Resultado neto venta de participaciones y otros no recurrentes	85	409	-79%	
<b>Resultado neto atribuido a la Sociedad Dominante</b>	<b>972</b>	<b>1.218</b>	-20%	

**Comentario.** La naturaleza del negocio de Criteria, que actúa de forma activa en la inversión o desinversión en su cartera de participadas, hace que las comparaciones interanuales no sirvan excesivamente de referencia. Los rendimientos netos por instrumentos de capital se incrementan un +57% respecto del mismo periodo del ejercicio 2007, como consecuencias del incremento de los dividendos aportados por Telefónica (71 Mn €) y Repsol (22 Mn €) así como por la incorporación en 2008 de los dividendos aportados por The Bank of East Asia (12 Mn €). En cuanto a los resultados de las entidades incorporadas por el método de la participación se han incrementado un +10% a/a debido a la mejora en los resultados de Gas Natural y Agbar, además de los incrementos de las participaciones en Agbar y Abertis. Por otra parte BPI presentó importantes resultados extraordinarios negativos que también afectaron al resultado neto por el método de la participación. En cuanto al resultado neto de las sociedades integradas por el método de integración global ha aumentado 9 Mn € fundamentalmente por la incorporación del 100% de la actividad aseguradora en 2008. La evolución favorable de los ingresos se ha visto mitigada por el significativo aumento de los gastos financieros derivados del plan de inversión acometido durante el año. Destacamos el incremento del 10% en el Beneficio recurrente obtenido por la entidad en estos primeros nueve meses del año. La entidad ha dotado unos 50 Mn € en concepto de provisiones para cubrir posibles contingencias que pudieran derivarse de la evolución desfavorable de las participadas como consecuencia del marco económico actual.

**Valoración.** Criteria ha cerrado estos primeros nueve meses del año con 972 Mn € de beneficio y lo que es más importante, con un beneficio recurrente de 887 Mn de €, que nos da confianza en el valor y en su capacidad de crecimiento futuro. La entidad ha anunciado además la distribución de un segundo dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,10 €/acc. Por otra parte, el NAV de Criteria ascendía a 17.880 Mn € lo que según la entidad supone que Criteria está cotizando con un descuento del -36,6%. Este hecho nos permite considerar que existe un potencial recorrido al alza de la acción. Por estos motivos mantenemos nuestra recomendación de **COMPRAR**.

## RESULTADOS EUROPA

MUNICH RE



Publicación de resultados 3T.08.

CUENTA DE RESULTADOS				
Mn €	3T.08	% Var a/a	9M.08	% Var a/a
Total Primas Brutas	9.270	1,3%	28.127	0,2%
Total Primas Netas	8.859	1,0%	26.104	-1,2%
Resultado Inversiones	674	-66,1%	3.937	-48,4%
Gasto por siniestros	6.962	-4,4%	20.985	-9,8%
<b>Beneficio Neto</b>	<b>7</b>	<b>-99,4%</b>	<b>1.381</b>	<b>-58,8%</b>

RATIOS RELEVANTES		
Mn €	3T.08	3T.07
Ratio Combinado Reaseguro	101,3%	97,1%
Catástrofes Naturales (% pp)	10,0%	4,7%
Ratio Combinado Seguro Directo	88,7%	92,1%

**Comentario:** Los resultados presentados por la entidad han estado notablemente por debajo de las estimaciones del consenso que situaban al beneficio neto de la compañía en el 3T.08 en 112 Mn € vs 7 Mn € registrados en cuentas. El ingreso por primas se ha mantenido bastante plano en cuanto a crecimiento (tasas cercanas al 1%) en todas las áreas de negocio de la entidad. Las fuertes bajadas las observamos en los resultados obtenidos por inversiones que han alcanzado los 674 Mn € vs 3.937 Mn € registrados en el mismo periodo del ejercicio anterior. El motivo de esta caída lo encontramos en el fuerte aumento de los costes de inversión, como consecuencia de la crisis económica actual, que se han visto incrementados en tasas de más del 100% tanto en el negocio de reaseguros como en el de seguro primario, lo que ha lastrado unos ingresos por inversiones que aumentaban en un +24,4% respecto del 3T.07. Hemos observado cierta contención de gastos a pesar de la siniestralidad provocada por los huracanes Iker y Gustav. Esta reducción en los gastos por siniestros no ha sido suficiente para frenar la fuerte caída provocada por los mayores costes de inversión, lo que ha provocado una caída en el beneficio neto del -99,4% respecto del 3T.07.

**Valoración.** Munich Re recorta por segunda vez consecutiva sus previsiones anuales de beneficios. Si antes la entidad consideraba que alcanzaría los 3.400 Mn € a final de año, ahora las estimaciones son de 2.000 Mn €. Sin duda una pésima noticia si además tenemos en cuenta que la compañía tampoco descarta nuevas correcciones valorativas como consecuencia de la volatilidad de los mercados. No descartamos por lo tanto la dotación de nuevas provisiones que sigan afectando a su resultado. Por otra parte, Munich Re reafirma su plan de recompra de acciones, 2.000 Mn € y afirma que se mantendrá fiel al pago del dividendo de 5,5 €/acc con cargo a resultados de 2008. A pesar de esto, como consecuencia de la inestabilidad de la compañía mantenemos nuestra recomendación de **VENDER**.

## CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES	CONSENSO	ÚLTIMO
Durante la semana					
Lu-Vi	Alemania	Precios al por mayor	Oct	-0,9% m/m 4,3% a/a	-0,6% m/m 5,8% a/a
Lunes 10					
8:45	Francia	Produccion Industrial	Sep	-0,3% m/m -1,5% a/a	-0,4% m/m -2,6% a/a
Martes 11					
11:00	Alemania	ZEW	Nov	-62,0	-63,0
11:00	UME	ZEW	Nov		-60,5
Miércoles 12					
9:00	España	Precios al consumo	Oct	0,4% m/m 3,6% a/a	0,0% m/m 4,5% a/a
9:00	España	Precios al consumo subyacentes	Oct	2,9% a/a	3,4% a/a
9:00	España	Precios al consumo armonizados (F)	Oct	3,6% a/a	3,6% a/a
10:30	U.K	Tasa de desempleo	Oct	3,0%	2,9%
11:00	UME	Produccion Industrial	Sep	-1,2% m/m -1,4% a/a	1,1% m/m -0,7% a/a
13:00	EE.UU	Solicitudes de hipotecas MBA	Nov		-20,3%
Jueves 13					
8:00	Alemania	PIB (P)	3T08	-0,2% t/t 1,0% a/a	-0,5% t/t 1,7% a/a
8:45	Francia	Precios al consumo	Oct	-0,1% m/m 2,6% a/a	-0,1% m/m 3,0% a/a
8:45	Francia	Precios al consumo armonizados	Oct	2,9% a/a	3,3% a/a
8:45	Francia	Balanza de cuenta corriente (MM)	Sep		-4,2
9:00	España	PIB (P)	3T08	-0,2% t/t 0,9% a/a	0,1% t/t 1,8% a/a
10:00	UME	Informe mensual del BCE			
14:30	EE.UU	Balanza comercial (MM)	Sep	-57,0	-59,1
14:30	EE.UU	Peticiones semanales desempleo (m)	Nov	480	481
20:00	EE.UU	Presupuesto mensual (MM)	Oct	-101,1	-56,8
17:00	EE.UU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Nov		1787,0
Viernes 14					
8:00	Alemania	Precios al consumo (F)	Oct	-0,2% m/m 2,4% a/a	-0,2% m/m 2,4% a/a
8:00	Alemania	Precios al consumo armonizados (F)	Oct	2,5% a/a	2,5% a/a
8:45	Francia	PIB (P)	3T08	-0,1% t/t 0,4% a/a	-0,3% t/t 1,1% a/a
11:00	UME	PIB (P)	3T08	-0,1% t/t 0,7% a/a	0,2% t/t 1,4% a/a
11:00	UME	Precios al consumo	Oct	0,1% m/m 3,2% a/a	0,2% m/m 3,6% a/a
11:00	UME	Precios al consumo subyacentes	Oct	1,9% a/a	1,9% a/a
14:30	EE.UU	Precios de importación	Oct	-4,0% m/m	-3,0% m/m 14,5% a/a
14:30	EE.UU	Ventas al por menor	Oct	-2,3%	-2,1% -1,2%
14:30	EE.UU	Ventas al por menor ex autos	Oct	-1,4%	-1,2% -0,6%
16:00	EE.UU	Confianza Univ. Michigan (P)	Nov	58,0	56,0 57,6
16:00	EE.UU	Inventarios de negocios	Sep	0,2%	0,3%

En negrita los datos más importantes de la semana

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; MM: Miles de Millones; Mb: Millones de barriles; t/t a: trimestral anualizado