

12-nov-08

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
NEA	3,77%	PSL	-10,93%
MDF	2,35%	GAL	-9,16%
DERM	1,95%	BBVA	-8,95%
VIS	1,89%	MTB	-8,03%
NTC	1,67%	VAS	-7,48%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.713	R 3	121,0
R 2	10.596	R 2	119,1
R 1	10.100	R 1	119,0
S 1	8.826	S 1	117,5
S 2	8.484	S 2	116,9
S 3	7.500	S 3	116,4



ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	14,22	14,26	0,31%
TEF	15,15	14,59	-3,67%
IBE	5,73	5,67	-0,97%
BBVA	8,55	8,53	-0,24%
SAN	7,36	7,21	-2,08%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8.693,96	-1,99%	-34,46%
NASDAQ 100	1.225,59	-2,03%	-41,22%
S&P 500	898,95	-2,20%	-38,78%
IBEX	8.911,90	-4,11%	-41,30%
EUROSTOXX 50	2.483,61	-5,42%	-43,55%
DAX	4.761,58	-5,25%	-40,98%
CAC 40	3.336,41	-4,83%	-40,57%
FTSE 100	4.246,69	-3,57%	-34,23%
NIKKEI 225	8.695,51	-1,29%	-43,20%
RTSS	725,89	-10,67%	-68,31%
BOVESPA	37.261,90	1,32%	-41,67%
MEXBOL	19.795,25	-1,13%	-32,98%
MIB 30	21.442,00	-5,77%	-44,86%
HSCEI	7.150,04	0,18%	-55,66%
PSI 20	6.603,91	-1,30%	-49,28%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	UBS Madrid	-13,67%
TEF	DB Madrid	-5,64%
IBE	ACF Madrid	-10,64%
BBVA	BBVA Bilbao	9,12%
SAN	UBS Madrid	-10,59%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2627	-13,45%
YEN / DÓLAR	97,9637	-12,34%
LIBRA / EURO	0,8162	11,06%
REAL / DÓLAR	2,2083	24,06%
PESO / DÓLAR	12,9500	18,82%
YEN/ EURO	123,6900	-24,13%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-36,91%	10,29%
NASDAQ 100	-42,93%	6,86%
S&P 500	-41,00%	7,04%
IBEX	-44,24%	15,18%
EUROSTOXX 50	-44,84%	13,99%
DAX	-41,34%	18,61%
CAC 40	-42,43%	12,74%
FTSE 100	-35,76%	15,86%
NIKKEI 225	-46,02%	24,31%
RTSS	-70,94%	32,21%
BOVESPA	-49,59%	26,59%
MEXBOL	-38,70%	20,12%
MIB 30	-46,54%	12,81%
HSCEI	-60,50%	49,20%
PSI 20	-50,48%	16,68%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	116,00	4,04%
BONO ALEMANIA	117,74	3,83%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		21

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	55,48	-0,41%
CRB	252,08	-3,51%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.637,00	-2,81%
FUT S&P 500	893,00	-3,09%
FUT NASDAQ 100	1.223,00	-2,67%
FUT EUROSTOXX50	2.537,00	1,85%
FUTURO IBEX	8.876,00	-4,01%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	14,90	-4,56%
TELEFÓNICA	16,12	-6,02%
GAMESA	17,27	-23,80%
ABERTIS	13,57	-2,21%
IBERDROLA	8,47	-30,46%
CARTERA VS IBEX		-27,43%

DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:00	ES	IPC (anual)	OCT	3.6%		4.5%
09:00	ES	IPC (mensual)	OCT	0.4%		0.0%
09:00	ES	IPC principal (anual)	OCT	2.9%		3.4%
09:00	ES	IPC principal (mensual)	OCT	0.9%		0.2%
10:30	UK	ILO desempleo (3 meses)	SEP	5.8%		5.7%
11:00	ES	Producción Industrial sa (mensual)	SEP	-1.6%		1.1%
11:00	ES	Producción Industrial wda (anual)	SEP	-1.2%		-0.7%
11:30	UK	Banco de Inglaterra: Informe trimestral de inflación		**	**	**
13:00	US	Solicitudes de hipoteca MBA	NOV 7			-20.3%

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est. /Cuantía	Rtdo.
----	ES	Realia	Presentación de resultados	--	--
----	ES	Laboratorios Almirall	Presentación de resultados	--	--
----	ES	Iberia	Presentación de resultados	--	--
----	ES	Telefónica	Reparto de dividendos	--	0.50 eur/acn
----	US	Applied Materials Inc	Presentación de resultados	0.149 \$/acn	
07:00	UK	Sainsbury (J) Plc	Presentación de resultados	--	
07:00	FR	Thomson Reuters Plc	Presentación de resultados	0.356 lib/acn	
07:00	FR	EDF	Presentación de resultados	--	
07:00	NL	ING Groep	Presentación de resultados	0.23 eur/acn	
12:00	DE	E.ON	Presentación de resultados	0.83 eur/acn	

Diario de Mercado

Miercoles, 12 de noviembre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

- ❑ En Estados Unidos no hubo datos de relevancia.
- ❑ En Europa:
 - En la **Eurozona**, la **encuesta ZEW** a inversores institucionales y analistas financieros sobre las perspectivas económicas, ha mejorado con respecto al mes anterior situándose en **-54 en el mes de noviembre (-60,5 est. y -62,7 previo)**, debido a la mayor confianza en los mercados generada por las bajadas de tipos y planes de rescate a bancos e instituciones de crédito. En cuanto a la **encuesta ZEW en Alemania**, por un lado, el clima económico ha mejorado con respecto al mes de octubre y a las estimaciones de los analistas hasta el **-53,5 (-63 est y -63 previo)** y, por otro la **situación actual** ha empeorado en **Noviembre** para situarse en **-50,4 (-45 est. y -35,9 previo)**.
 - En **Alemania** el **Indice de precios al por mayor** del mes de **octubre** disminuyó un **-1,5%**, situándose en interanual en un incremento del **3,6% (4,3% est. y 5,8%)**.

Mercados

- ❑ **Nuevas caídas de los mercados** que se vieron intensificadas con la apertura de Estados Unidos a la baja (**Eurostoxx 50 -5,4%, CAC 40 -4,8%, DAX -5,2% y FTSE 100 -3,6%**). Por su parte, el **selectivo español** perdió la referencia de los **9.000 puntos** tras registrar un **descenso del -4,1%, donde el peor comportamiento fue para BBVA (-8,9%)**. Sin noticias relevantes, los principales índices en **Estados Unidos** cerraron con **nuevas pérdidas** (**Dow Jones -2%, S&P 500 -2,2% y Nasdaq 100 -%**) al hilo de los malos resultados empresariales (como los de Starbucks, por debajo de estimaciones) y la delicada situación de General Motors (-13%) y Ford (6,7%). Destacar el **nuevo máximo marcado por el euro vs libra en 0,8215**, tras conocerse un mal dato del mercado residencial que evidencia la debilidad económica por la que atraviesa el Reino Unido.

Empresas

- ❑ **Técnicas Reunidas.** En la **conference call**, el equipo gestor se **mostró confiado** en la adjudicación de nuevos contratos en los próximos meses (cartera de proyectos se eleva a 24.500 mln eur) y en seguir incrementando su cartera de pedidos, dando visibilidad a los resultados futuros. El retraso (no ha habido ninguna cancelación) en los proyectos tiene que ver con las fuertes caídas en las materias primas, que ha llevado a los clientes a tener que adaptarse a un nuevo entorno de costes; este menor coste de los proyectos no tiene por qué traducirse en menores márgenes para TRE, que podría incluso beneficiarse. En cuanto a la **recompra de acciones para autocartera**, la compañía **acumula ya un 2,38% del capital y no descarta comprar más acciones** en la medida en que la actual cotización no refleja el verdadero valor de la compañía, si bien no tiene ningún objetivo de autocartera definido. **Sobreponderar.**
- ❑ **Mapfre.** Repartirá un **dividendo de 0,07 euros/acc.** con **cargo a resultados del 2008** el próximo día 29 de noviembre. Este dividendo supone una RPD del 3% (sobre precio cierre de ayer), e irá **dirigido a todas las acciones excepto a las nuevas acciones que se emitan como consecuencia de la ampliación de capital** acordada para llevar a cabo el Plan de reinversión del dividendo anunciado el 29 de octubre (ver nota de resultados 3T08 del día 30-10-08). **Sobreponderar.**
- ❑ **OHL.** Publicó sus **resultados 3T08**, destacando la mejora de los márgenes a nivel de Ebitda y de Ebit respecto a la primera parte del año. **Los ingresos alcanzaron los 2.866 mln € (+2,6% vs 3T07), el Ebitda los 436 mln € (+11,2% vs 3T07) y el BºNeto se incrementó hasta los 97 mln € (+1% vs 2T07).** Destacamos el crecimiento en la cifra de ventas a pesar de la caída de la facturación en la construcción nacional (-8% vs 3T07), compensada por el buen comportamiento de la construcción internacional (+12% vs 3T07) y del área de concesiones (+22% vs 3T07). Al igual que en el primer semestre del año **hay que destacar el buen comportamiento de la cartera contratada del grupo respecto al año anterior (+90% vs 3T07), con una cartera a corto plazo que se incrementa un +31% vs 3T07** (impulsada por los contratos en la construcción internacional) **y un crecimiento de la cartera a largo plazo que duplica la cifra contratada un año antes** (debido a las nuevas concesiones del Grupo).

A nivel operativo por divisiones, **buen comportamiento del negocio de concesiones, con un incremento del Ebitda del +14% vs 3T08** (gracias a la favorable evolución de los tráfico), y que ya representa el 62% del Ebitda total de la compañía (vs 58% en 1S08). Además, la aportación del área de construcción mejora respecto a 1S08, con crecimientos del beneficio operativo tanto en el área nacional (+3% vs 3T07) como internacional (+1% vs 3T08), y representando entre ambas el 34% del Ebitda del Grupo. Esta mejora en construcción se debe a que en esta segunda parte del año han comenzado varios de los principales nuevos proyectos contratados.

Como se esperaba, a pesar de la desaceleración en la construcción nacional, los resultados mejoran respecto a la primera parte del año. Creemos que esta tendencia positiva debería continuar así de aquí a final de año, apoyada en la actividad internacional del grupo (49% de las ventas y 83% del Ebitda) y en la construcción internacional y el negocio de concesiones (47% ventas y 76% del Ebitda). Recomendamos **sobreponderar en el medio plazo**, aunque creemos que la compañía tendrá problemas para conseguir los nuevos objetivos marcados para final de año y que ya habían sido revisados a la baja el pasado mes de julio (Ingresos +15-20% vs +20% previo; Ebitda +15-20% vs +30% previo; y BºNeto 170 mln € vs 180 mln € previo), por lo que en caso de no cumplirlos podría ver castigada su cotización. Por otro lado, respecto a la autocartera de OHL, si tenemos en cuenta las adquisiciones de acciones propias que estuvo realizando **durante el mes de octubre, la constructora se ha hecho con 1,05 mln de acciones, lo que equivale al 1,20% del capital, a un precio medio de 9,362 €/acn.** El total de autocartera se sitúa en el 2,7% del capital. Esto se encuentra dentro del programa de recompra de acciones aprobado en el último Consejo de Administración, que pretende la recompra de acciones hasta hacerse con el 5% del capital hasta el 30 de julio de 2009. **El objetivo de esta recompra estaría dirigido a la amortización de autocartera.**

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En **Estados Unidos** conoceremos las solicitudes de hipoteca MBA correspondientes al mes de noviembre.
- ❑ En **Europa**:
 - En la **Eurozona** se esperan datos de **Producción industrial** del mes de septiembre.
 - En **España** conoceremos el importante dato de precios IPC del mes de **octubre**, que **podría retroceder desde 4,5% hasta 3,5%**.
 - En el **Reino Unido** estaremos muy atentos al **informe trimestral de Inflación** que realice el **Banco de Inglaterra**, y otro dato a tener en cuenta será el **desempleo** del mes de septiembre.

Mercados

- ❑ Los mercados europeos abrirán hoy previsiblemente al alza, después de que Estados Unidos, aún cerrando con recortes en torno al 2%, redujese sus pérdidas respecto al cierre europeo. Sin embargo, la volatilidad seguirá siendo elevada. Destacamos en negativo que continúa la caída de las materias primas, con el consiguiente **deterioro de las perspectivas de la zona emergente, y que ha llevado a Fitch a rebajar el rating de algunos emergentes** con elevadas necesidades de financiación exterior y que cuentan con unos fundamentos estructurales muy deteriorados: Bulgaria, Hungría, Kazajistán y Rumania, mientras que ha recortado la perspectiva para la evolución del rating de un grueso de países que dependen en gran medida de las materias primas (revisión del outlook de positivo a estable para Chile y Malasia, y de estable a negativo para Corea del Sur, México, Rusia y Sudáfrica). Destacar en positivo Brasil y Perú, que aunque también dependen en gran medida de la evolución del ciclo y en particular de las materias primas, cuentan con unos fundamentos estructurales muy sólidos para hacer frente a las perturbaciones procedentes del exterior (Brasil tiene más de 200.000 mln USD en reservas, mientras que Perú tiene reducida necesidad de financiación exterior, con elevados superávits de las cuentas externas y públicas). **Hoy en el plano macroeconómico destacan la producción industrial de la eurozona y el IPC en España**, mientras que en el plano empresarial continuaremos con la **presentación de resultados del 3T08, destacando los de Applied Materials, EDF, ING** (ha presentado sus primeras pérdidas trimestrales, pero inferiores a lo previsto), **Unicredito** (mejores de lo esperado), **Hypo Real Estate** (pérdidas superiores a lo estimado), **Swiss Life** (ha lanzado un profit warning), **E.ON**, **Iberia** (peor de lo esperado), **Realia y Almirall**. Asimismo, **repartirá dividendo Telefónica (0,50 eur/acc)**. En cuanto a mercado, mantenemos como rango del Ibex a corto plazo 7.700-9.800 puntos.

Principales citas empresariales

- ❑ En **Estados Unidos** publica resultados **Applied Materials Inc.**

- ❑ En Europa destacamos resultados empresariales como los de E.ON (Alemania), EDF (Francia) e ING Groep (Holanda). Tendremos que tener en cuenta en Reino Unido los resultados que publicarán a primera hora de la mañana Thomson Reuters Plc y Sainsbury Plc.
- ❑ En España ha presentado sus resultados del tercer trimestre Iberia, Laboratorios Almirall y Realia:

 - Iberia. Ha publicado sus resultados de 3T 08 y los datos de tráfico aéreo de octubre antes de la apertura. Los mayores gastos de combustible de lo esperado (+59% vs 3T 07) llevaron a los resultados operativos a incumplir previsiones de consenso. **Ingresos** 1.450 mln eur (+2,6% vs consenso y R4e y -0,6% vs 3T 07), **EBIT** 16,2 mln eur (-40% vs consenso, -58 mln eur R4e y -88% vs 3T 07), **EBITDAR** 159,6 mln eur (-10% vs consenso, +59% vs R4e y -48% vs 3T 07) y **beneficio neto** 30,4 mln eur (+8,5% vs consenso, -28 mln eur R4e y -80% vs 3T 07). Iberia continúa llevando a cabo un recorte de **gastos ex combustible** elevado (-5,7% vs 3T 07, en línea con el -6% en 9M 08 vs 07). En R4 descontábamos +0,7% vs 3T 07. Además, los **datos de tráfico aéreo de octubre** han sido los peores de 2008, confirmando la creciente debilidad del sector. Iberia redujo la oferta de vuelos (AKOs) un 2,9%, mientras que la demanda (PKTs) descendieron un 8,6%, llevando al coeficiente de ocupación hasta 79,3%, -4,9 pp vs octubre 2007. **Destacamos favorablemente la reducción de gastos ex combustible** aunque advertimos que Iberia seguirá penalizada por un crecimiento de gastos de combustible muy elevados en 4T 08 debido a su completa cobertura a niveles en torno a 120 USD/barril. **Los datos de octubre confirman la creciente debilidad del mercado aéreo y creemos que la directiva confirmará en la conferencia (a partir de las 12:00 CET) que prevén un escenario peor que el descontado anteriormente.** Estaremos atentos a modificaciones en su programa de cobertura de combustible de cara a 2009 (de momento 30% cubierto a 115-120 USD/barril) y a las perspectivas de fechas y ecuación de canje de su fusión con British Airways. Revisaremos a la baja nuestra recomendación de sobreponderar.
 - Natra. La compañía ha publicado los resultados de los 9M08, que muestran un **crecimiento de ventas consolidadas del +25%**, apoyados en el crecimiento orgánico del 19% y el resto en adquisiciones. Además, la división de cacao, principal de NAT, ha visto un crecimiento del 50%, gracias al aumento de volumen y de los precios. **Así, el EBITDA ha sumado lo 30,8 mln eur, un +11% más** en el periodo, que se ha visto apoyado en su principal división, con un crecimiento del 44%; con esto, el margen sobre ventas se ha situado en el 9,2%, en línea con el 1S08, siendo inferior al de un año antes (que fue del 10,3% sobre las ventas). **De cara al 4T08 la compañía espera unos resultados de la división de cacao por encima de lo estimado**, puesto que los pedidos hasta octubre han superado en un 10% sus previsiones, y para el cierre del año estima 305 mln eur de ventas de cacao y 28 mln eur de EBITDA. Finalmente, el **Beneficio Neto de los 9M08 ha sido de 5,1 mln eur, un +46% más** que un año antes. **Mantener.**
 - Laboratorios Almirall. Ha presentado los resultados de los 9M08, que muestran unos **sólidos fundamentales**, con crecimientos por encima de trimestres anteriores. La cifra de ventas ha crecido un +16,1% en los 9M08 hasta los 685,2 mln eur, gracias a la nueva cartera de proyectos. Por su parte, el EBITDA ha aumentado un +36,5% hasta los 217,4 mln eur, por la incorporación de nuevos negocios, situando el margen operativo en el 31,7%, frente al 27,0% anterior. Con esto, el Resultado Neto del periodo crece un +5,3% hasta los 132,6 mln eur. **Se trata de unos buenos resultados, apoyados en los crecimientos de los 10 principales productos, del 2,6% en valor absoluto.** En cuanto al principal producto de su pipeline, Acridinium Bromide, tal como ya anunció, **la Compañía prevé mantener una reunión con la FDA durante el 1T09 e iniciará diversos ensayos clínicos durante ese año. Mantener.**



LVMH: rompe triángulo con volumen y con indicadores bajistas. Cualquier conteo de ondas lleva a conclusiones bajistas lo cual es lógico con la idea de ruptura de la figura y de pérdida del 62% de retroceso al impulso desde 2003. **Recomendación: ABRIR CFD.s bajistas objetivos 30€**



ENDESA: prácticamente cumplidos objetivos de rebote en el 62% de la caída previa y con un volumen decreciente en la subida que denota el escaso interés comprador con los indicadores de movimiento alertando del mismo estaríamos atentos a la pérdida del canal alcista y del gap alcista sin tapar en niveles de 23,5€ cuya pérdida sobretodo con aumento de volumen, invitaría a vender.

Recomendación: VENDER cierres debajo 23,48€.

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.