

13-nov-08

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
MAP	8,26%	RLIA	-10,64%
NEA	7,27%	BAY	-8,71%
CIE	7,06%	MTB	-8,30%
SVV	5,30%	PAC	-7,82%
RDM	5,26%	AGS	-7,77%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10,596	R 3	121,0
R 2	10,100	R 2	119,1
R 1	8,826	R 1	119,0
S 1	8,484	S 1	117,5
S 2	7,750	S 2	116,9
S 3	7,500	S 3	116,4



ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	14,24	14,05	-1,37%
TEF	14,50	14,40	-0,70%
IBE	5,55	5,51	-0,76%
BBVA	8,25	8,10	-1,84%
SAN	6,80	6,74	-0,86%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8.282,66	-4,73%	-37,56%
NASDAQ 100	1.165,38	-4,91%	-44,10%
S&P 500	852,30	-5,19%	-41,96%
IBEX	8.646,80	-2,98%	-43,05%
EUROSTOXX 50	2.400,74	-3,34%	-45,43%
DAX	4.620,80	-2,96%	-42,72%
CAC 40	3.233,96	-3,07%	-42,40%
FTSE 100	4.182,02	-1,52%	-35,23%
NIKKEI 225	8.238,64	-5,25%	-46,18%
RTSS	634,94	-12,53%	-72,28%
BOVESPA	34.373,99	-7,75%	-46,19%
MEXBOL	18.804,95	-5,00%	-36,33%
MIB 30	20.944,00	-2,32%	-46,14%
HSCEI	6.807,95	-4,58%	-57,78%
PSI 20	6.510,67	-1,41%	-49,99%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	ES Invest Madrid	-5,32%
TEF	Fortis Madrid	-5,12%
IBE	ES Invest Madrid	-8,47%
BBVA	Credit Suisse Madrid	-5,74%
SAN	SocGen Madrid	-7,96%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2460	-14,60%
YEN / DÓLAR	95,6350	-14,42%
LIBRA / EURO	0,8365	13,82%
REAL / DÓLAR	2,3176	30,20%
PESO / DÓLAR	13,0588	19,82%
YEN/ EURO	119,1650	-26,91%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-39,89%	5,08%
NASDAQ 100	-45,74%	1,61%
S&P 500	-44,06%	1,49%
IBEX	-45,90%	11,76%
EUROSTOXX 50	-46,68%	10,19%
DAX	-43,08%	15,10%
CAC 40	-44,20%	9,28%
FTSE 100	-36,74%	14,10%
NIKKEI 225	-48,85%	17,78%
RTSS	-74,58%	15,64%
BOVESPA	-53,50%	16,78%
MEXBOL	-41,77%	14,11%
MIB 30	-47,79%	10,19%
HSCEI	-62,39%	42,06%
PSI 20	-51,18%	15,04%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	116,66	3,97%
BONO ALEMANIA	118,45	3,75%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		21

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	51,35	-1,95%
CRB	245,44	-2,63%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.280,00	-4,13%
FUT S&P 500	853,50	-4,42%
FUT NASDAQ 100	1.163,50	-4,87%
FUT EUROSTOXX50	2.381,00	-0,92%
FUTURO IBEX	8.682,00	-2,18%














CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	14,90	-4,43%
TELEFÓNICA	16,12	-10,05%
GAMESA	17,27	-25,07%
ABERTIS	13,57	-0,96%
IBERDROLA	8,47	-32,59%
CARTERA VS IBEX		-26,86%

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
08:00	🇪🇸	PIB (anual)	3Q P	1.0%		1.7%
08:00	🇪🇸	PIB (trimestral)	3Q P	-0.2%		-0.5%
08:45	🇫🇷	IPC (anual)	OCT	2.6%		3.0%
08:45	🇫🇷	IPC (mensual)	OCT	-0.1%		-0.1%
09:00	🇪🇸	PIB constante (anual)	3Q P	0.9%		1.8%
09:00	🇪🇸	PIB constante (trimestre)	3Q P	-0.2%		0.1%
13:00	🇺🇸	Solicitudes de hipoteca MBA	NOV 7			-20.3%
14:30	🇺🇸	Peticiones iniciales de desempleo	NOV 8	480K		481K
14:30	🇺🇸	Balanza comercial	SEP	-\$57.0B		-\$59.1B
17:00	🇺🇸	DOE: Inventarios semanales de Crudo	NOV 7			54K
17:00	🇺🇸	DOE: Inventarios semanales de destilados	NOV 7			1206K
17:00	🇺🇸	DOE: Inventarios semanales de gasolina	NOV 7			1123K
17:00	🇺🇸	DOE: Utilización de refinerías	NOV 7			-0.06%

Datos Empresariales				Ver calendario semanal>		
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.	
----		Cementos Portland	Presentación de resultados	--	--	
----		Repsol	Presentación de resultados	--	--	
----		Solaria	Presentación de resultados	--	--	
----		Abengoa	Presentación de resultados	--	--	
----		Siemens	Presentación de resultados	0.358 eur/acn		
----		BT Group Plc	Presentación de resultados	0.056 lib/acn		
----		Vivendi	Presentación de resultados	0.63 eur/acn		
----		Banca Monte Dei Paschi Siena	Presentación de resultados	--		
----		Dexia	Presentación de resultados	0.005 eur/acn		
----		Zurich Financial Service	Presentación de resultados	3.327 frS/acn		
----		J.C. Penney Co Inc	Presentación de resultados	0.536 \$/acn		
----		Wal-Mart Stores Inc	Presentación de resultados	0.757 \$/acn		
17:30		Credit Agricole	Presentación de resultados	0.45 eur/acn		

Diario de Mercado

Jueves, 13 de noviembre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

- ❑ En Estados Unidos, no tuvimos citas macroeconómicas de interés.
- ❑ En Europa:
 - En la Eurozona, la **producción industrial de septiembre** se redujo considerablemente – **2,4% interanual** (vs –1,2% esperado y –0,7% anterior revisado). En **tasa mensual registró un descenso del –1,6%** (vs –1,8% estimado y +0,8% previo).
 - En **España**, buen dato de **IPC del mes de octubre** que **se situó en el 3,6%** (vs 4,5% del mes anterior), con la **tasa subyacente en el 2,9%** (vs 3,4% en septiembre). Esta evolución a la baja de los datos de IPC refleja el descenso del precio del crudo principalmente. Mientras, en **tasa mensual el IPC aumentó +0,3%** (vs –0,5% en agosto y –0,2% en julio) aunque en parte se debe a efecto calendario.
- ❑ En Reino Unido:
 - La **tasa de desempleo ILO del mes de septiembre** se situó en el **5,8%** (en línea con lo estimado y frente a 5,7% anterior) mientras que el **número de parados se incrementó en 36.500 personas** (vs 40.000 esperados y 36.3000 anterior revisado) alcanzando su mayor nivel en 11 años.

- Por su parte, el **Banco de Inglaterra** publicó su **informe trimestral de inflación**, donde dejó la puerta abierta a nuevas bajadas de tipos ante menores expectativas de inflación y con el objetivo de hacer frente a una recesión de la economía.

Mercados

- ❑ Nueva sesión en **números rojos en Europa** (Eurostoxx 50 -3,2%, CAC 40 -3%, DAX -2,9% y FTSE 100 -1,8%) que continúa con la tendencia bajista de la semana. En España, el Ibex se apuntó un descenso del -3%, arrastrado por los bancos y con **Sacyr Vallehermoso (+5,3%)** en contra del mercado, apoyado por el **posible interés de Gazprom en hacerse con la participación que la constructora mantiene en Repsol**. También cabe señalar a Mapfre que a última hora de la tarde cerró con una subida del 8,3%. En Estados Unidos, siguieron las malas noticias empresariales, destacando el **"profit warning"** realizado por **Best Buy (-8%)**, mayor cadena de tiendas de electrónica de consumo en Estados Unidos) que ha **recortado un 29% la estimación de beneficio** para el año fiscal que finaliza en febrero del 2009. Y esto después de que su principal rival Circuit City (2ª mayor cadena) se acogiese a la ley de bancarrota hace apenas 2 días. También Intel llevó a cabo un **"profit warning"** después de cierre del mercado (que se ha traducido en una caída del 7% en el mercado fuera de hora). Así, vimos como **al otro lado del Atlántico los principales índices no se libraron de las caídas** (Dow Jones -4,7%, S&P 500 -5,2% y Nasdaq 100 -4,9%). El Nikkei por su parte registró un descenso del 5,25%.

Empresas

- ❑ **Santander**. Hoy comienza el periodo de suscripción hasta el 27 de noviembre, de la ampliación de capital anunciada el lunes por el banco. Por tanto, **hoy las acciones de Santander comenzarán a cotizar descontado el derecho que a precios de cierre de ayer asciende a 0,46 euros/acc**, lo que sitúa el precio de la acción en **6,34 euros**. Como comentábamos en la nota del lunes, consideramos que el **refuerzo de capital es positivo ante unas perspectivas de deterioro tanto en crecimiento de negocio como en aumento de la tasa de morosidad**, en los distintos mercados en los que opera (principalmente en España y Reino Unido). Y por otro lado, que **la ampliación busca posicionarse en niveles de capital más acordes con los nuevos acontecimientos de mercado y frente a los principales competidores en Europa**. Por ello, recomendamos acudir a la ampliación, basándonos en la capacidad del banco para generar ingresos recurrentes, su sólida posición de liquidez y capital, así como el apoyo que supone su **diversificación geográfica**, si bien hay que tener presente, que las dificultades actuales dentro del sector y las perspectivas económicas podrían continuar presionando a la baja a la banca en el corto plazo. Sobreponderar.
- ❑ **Gamesa**. Ayer anunció la **confirmación de un pedido de Endesa Cogeneración y Renovables para instalar 190 MW** en varios parques de la eléctrica en España. **El precio del contrato**, que incluye gastos de envío, instalación y puesta en marcha, asciende a **175 mln eur**. **El precio del MW vendido**, por tanto, es de **920 mil eur/MW**, levemente por debajo del precio medio de 952 mil/MW de 9M 08. Este pedido forma parte del acuerdo de compra/venta alcanzado entre las dos compañías para proveer 500 MW entre 2008 y 2010. **Reiteramos nuestra recomendación de sobreponderar**.
- ❑ **Abengoa**. Ha publicado los resultados de los 9M08. La **cifra de ingresos ha crecido un +17,1% hasta sumar 2.583,9 mln eur**, en el que destacamos la positiva evolución de todas las áreas de negocio, especialmente solar y bioenergía, con crecimientos del +76,5% y +42,4%. Por otra parte, el **EBITDA ha crecido un +61,9% sumando los 393,2 mln eur**, con elevados crecimientos en todas las divisiones. Por el lado del margen de explotación, éste ha alcanzado el 15,2% sobre ventas, frente al 11% un año

antes, mejorando el margen del 1S08. Sólo la división de bioenergía ha reducido su margen de explotación respecto a un año antes. En cuanto al **Beneficio Neto**, éste ha mejorado un **+25%** hasta los **100,6 mln eur**. Se trata de unos buenos resultados apoyados en mejoras de todas las divisiones, aunque los crecimientos son inferiores a los de trimestres anteriores. **Sobreponderar**.

- ❑ **Cintra**. Según aparece en prensa, la compañía ha encargado la **venta de su división de aparcamientos**, que estaría valorada en unos **800 mln eur**. Nos parece una noticia positiva, puesto que se trata de un negocio subsidiario del grupo, solo representa un 5% del EBITDA, y aportaría caja a la Compañía. **Sobreponderar**.
- ❑ **Acciona**. Según prensa, **Acciona pone a la venta sus negocios de aparcamientos**, que está representado por unas **17.700 plazas en 32 aparcamientos situados en España, Brasil y Andorra**. Se habla que el negocio **podría valorarse en unos 200 mln eur** y de que ya existen ofertas de varios grupos entre los que se encuentra Vinci (otros grupos interesados serían Saba, Atcoa ,Emparque, e inversores financieros como Dinamia, Proa Capital y Macq). **Esta operación se une a la posible venta Servicios Urbanos y Medioambientales y de su filial funeraria**. Los ingresos irían destinados a amortizar parte de la deuda por la compra de Endesa. **Mantener**.
- ❑ **Cementos Portland** presentó sus resultados 3T2008, que como era de esperar **continúan con la tendencia vista en los primeros 6 meses del año, y se reducen considerablemente frente a los de hace un año** por el descenso de la actividad, principalmente en la edificación residencial y que no se vio compensada por la obra civil: **Ventas 1.194 mln € (-17% vs 3T07), Ebitda 251 mln € (-24% vs 3T07) y BºNeto 96 mln € (-40% vs 3T07)**. El negocio de la compañía **seguirá sufriendo en los próximos meses por la desaceleración global y por la fuerte caída del consumo de cemento España (-19% en 3T08)**, aunque las **atractivas valoraciones** (PER 08e 5,6x; EV/Ebitda 08e 5,0x) limitan en parte el riesgo a la baja. Una vez se disipen las dudas en torno al sector constructor, Cementos Portland podría ser una atractiva oportunidad de inversión de cara al medio plazo, pero por ahora somos cautos con el valor. **Mantener**.
- ❑ **Laboratorios Rovi**. Ha presentado sus **resultados de los 9M08, donde se han visto crecimientos en línea** con trimestres anteriores. La cifra de ingresos ha crecido un **+9%** hasta sumar **92,2 mln eur**. En la línea de ingresos ha habido un efecto estacional en las ventas de vacunas, debido a que el año pasado se facturó durante el 3T, mientras este año se contabilizarán en el 4T. Además, el pasado año se rescindió un contrato con un socio inglés (por unos 800.000 eur). No obstante, la tendencia positiva observada en trimestres anteriores se ha confirmado en los 9M08, con un **crecimiento del EBITDA del +11% hasta sumar los 26,6 mln eur** y el **margen operativo ha mejorado hasta el 28,8%**. Esto se debe a la contribución de sus principales productos, Bemiparina Hibor y Corlontor, que han compensado la debilidad en las divisiones de estética y productos de libre disposición, (que suponen un 18% del total), negocios más dependientes del ciclo económico. **El Beneficio Neto ha crecido un +3% hasta los 19,9 mln eur**, algo menos que en trimestres anteriores. La desaceleración en el Beneficio Neto atiende a unos menores ingresos financieros netos en el periodo. **Sobreponderar**

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En **Estados Unidos** conoceremos la **balanza comercial de septiembre**. Asimismo, conoceremos los **datos semanales de inventarios de crudo, destilados y gasolina**, las **solicitudes de hipoteca MBA** y las **peticiones iniciales de desempleo** (480.000 estimadas).

■ En Europa:

- En **Alemania y España**, conoceremos el **dato de PIB preliminar** correspondiente al 3T08 para el que se espera ver caída frente a 2T08.
- En **Francia**, deberíamos ver una moderación en los **datos de IPC** de octubre.

Mercados

- Los mercados europeos podrían verse presionados después de que Estados Unidos se aproximase por tercera vez a sus mínimos anuales (vigilar el soporte de 838 del S&P), presionada por distintos profit warnings (Best Buy durante la sesión e Intel después del cierre) y por el anuncio del secretario Paulson de que no se comprarán activos tóxicos a la banca dentro del plan de 700.000 mln \$, sino que se priorizarán las inyecciones directas de capital (como en Europa) y se baraja también acudir al rescate de otros sectores (las automovilísticas como General Motors o Ford recibieron esta noticia con alzas). En el plano macroeconómico, la situación sigue siendo muy complicada. En Reino Unido, el Banco de Inglaterra se mostró muy pesimista con el crecimiento económico y no espera una recuperación hasta finales de 2009, y bajará tipos todo lo necesario (el mercado espera más recortes hasta el 2% desde el 3% actual y tras el recorte histórico de 150 pb). En Europa, hemos conocido que el PIB alemán cayó un 0,5% intertrimestral en 3T08 (vs -0,4% en 2T08), peor del -0,2%. Hoy también conoceremos el PIB 3T08 en España, que se espera que registre una caída del -0,2% trimestral. A nivel empresarial, continuamos con resultados, destacando hoy los de Wal Mart en Estados Unidos con lecturas sobre el consumo estadounidense presente y esperado. En cuanto a mercado, mantenemos como rango del Ibex a corto plazo 7.700-9.800 puntos.

Principales citas empresariales

- En Estados Unidos publican resultados Walt Mart y J.C Penney Co.
- En Europa destacamos los resultados empresariales de Credit Agricole y Vivendi (Francia), Banca Monte dei Paschi (Italia), Dexia y Siemens (Alemania), Zurich Financial Services (Suiza) y BT Group (Reino Unido).
- En España han presentado sus resultados del tercer trimestre, Cementos Pórtland, Repsol, Solaria, Abengoa.
- Repsol ha publicado resultados 3T08 en línea con lo esperado, con EBIT +20% y Bº neto +3% en el trimestre estanco y en los 9M08 + 21% y +11% respectivamente. En la conference call (14h), varios serán los puntos de interés: 1) OPV 20% YPF (retrasada por las condiciones del mercado), 2) resultado de las exploraciones en los yacimientos de Brasil (previsto para este mes de noviembre) y 3) posible venta del 20% de Repsol en manos de Sacyr Vallehermoso. En este sentido, ayer hubo rumores que apuntaban al posible interés de la rusa Gazprom en este paquete, que se añadiría al interés que podrían haber mostrado otras petroleras (BP, Shell, CNOOC, Total, Sinopec, Lukoil, Rosneft...). Aunque Gazprom tendría capacidad para acometer la operación, desde el punto de vista político sería una operación complicada (el 90% de Gazprom está en manos del Estado ruso), mientras que desde el punto de vista de Sacyr Vallehermoso, a los precios actuales de Repsol acumula minusvalías en torno a 3.044 mln eur (compró el 20% a un precio medio

de 26,7 eur/acc), por lo que descartamos una compra sin prima sustancial. Aún cuando no vemos una operación sobre Repsol como algo inminente, consideramos que la posibilidad podría apoyar la cotización, que también podría verse favorecida por el anuncio de los resultados de las exploraciones en Brasil tras un castigo excesivo por temores de mayor inseguridad jurídica en Argentina. Sobreponderar.

- **Mapfre.** Hoy se inicia el periodo de suscripción hasta el 28 de noviembre de la ampliación de capital asociada al plan de reinversión de dividendos. La ecuación de canje es de 39 derechos más el desembolso de 2,21 euros por cada acción nueva. A precios de cierre de ayer, el valor teórico del derecho asciende a 0,01 euros/ acc, lo que sitúa el precio de la acción ex-derecho en 2,48 euros. Sobreponderar.

Análisis Técnico



FERROVIAL: importante que respete en cierres el soporte de 20€, colocarse debajo de una zona de negociación tan elevada no es positivo y como también podemos ver, el valor carece de soportes relevantes hasta los mínimos del año 2000 y eso es un 50% de caída adicional. . **Recomendación: VENDER cierres debajo de 20€**



IBERDROLA: desarrolla un triángulo descendente con base y soporte en 4,85€ desde donde compraríamos especulativamente. El volumen en el interior de la figura ha crecido ligeramente en días alcistas. A corto plazo esperamos que las cesiones en el valor continúen hasta los 4,85€.

Recomendación: COMPRA ESPECULATIVA en soporte de 4,85€.

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% Infraponer.