

14-nov-08

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
IDR	5,20%	CAS	-10,53%
RDM	5,00%	AND	-8,57%
MTB	4,29%	STG	-8,54%
IBLA	4,14%	indices	-8,00%
ACX	3,87%	PRM	-7,25%

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	14,42	15,26	5,83%
TEF	14,73	15,51	5,30%
IBE	5,59	5,85	4,56%
BBVA	8,31	8,88	6,88%
SAN	6,62	7,55	14,01%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	8.835,25	6,67%	-33,39%
NASDAQ 100	1.240,93	6,48%	-40,48%
S&P 500	911,29	6,92%	-37,94%
IBEX	8.740,60	1,09%	-42,43%
EUROSTOXX 50	2.429,94	1,22%	-44,77%
DAX	4.649,52	0,62%	-42,37%
CAC 40	3.269,46	1,10%	-41,76%
FTSE 100	4.169,21	-0,31%	-35,43%
NIKKEI 225	8.462,39	2,72%	-44,72%
RTSS	619,91	-2,37%	-72,94%
BOVESPA	35.993,33	4,71%	-43,66%
MEXBOL	19.710,10	4,81%	-33,27%
MIB 30	21.136,00	0,92%	-45,64%
HSCEI	7.066,51	3,99%	-56,18%
PSI 20	6.527,69	0,26%	-49,86%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	SCHV Bolsa Bilbao	-24,97%
TEF	BBVA Bilbao	7,19%
IBE	SCHV Bolsa Bilbao	-21,25%
BBVA	BBVA Bilbao	6,75%
SAN	Fortis Madrid	-5,89%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2746	-12,63%
YEN / DÓLAR	97,1362	-13,08%
LIBRA / EURO	0,8588	16,86%
REAL / DÓLAR	2,3305	30,93%
PESO / DÓLAR	12,9257	18,60%
YEN/ EURO	123,8200	-24,05%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-35,88%	12,09%
NASDAQ 100	-42,22%	11,81%
S&P 500	-40,19%	11,31%
IBEX	-45,31%	12,97%
EUROSTOXX 50	-46,03%	11,53%
DAX	-42,72%	15,82%
CAC 40	-43,58%	10,48%
FTSE 100	-36,93%	13,75%
NIKKEI 225	-47,46%	20,98%
RTSS	-75,18%	12,90%
BOVESPA	-51,31%	22,28%
MEXBOL	-38,96%	19,60%
MIB 30	-47,31%	11,20%
HSCEI	-60,96%	47,45%
PSI 20	-51,06%	15,34%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	116,41	3,99%
BONO ALEMANIA	118,08	3,79%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		20

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	55,72	-0,93%
CRB	247,63	0,89%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.830,00	6,64%
FUT S&P 500	907,70	6,35%
FUT NASDAQ 100	1.234,50	6,10%
FUT EUROSTOXX50	2.521,00	3,83%
FUTURO IBEX	8.745,00	0,73%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	14,90	-3,22%
TELEFÓNICA	16,12	-5,52%
GAMESA	17,27	-25,94%
ABERTIS	13,57	-3,39%
IBERDROLA	8,47	-32,11%
CARTERA VS IBEX		-26,89%








Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
08:00	🇩🇪	IPC (anual)	OCT F	2.4%		2.4%
08:00	🇩🇪	IPC (mensual)	OCT F	-0.2%		-0.2%
08:45	🇫🇷	PIB (anual)	3Q P	0.4%		1.1%
08:45	🇫🇷	PIB (trimestre)	3Q P	-0.1%		-0.3%
09:00	🇪🇸	PIB constante (anual)	3Q P	0.9%		1.8%
09:00	🇪🇸	PIB constante (trimestre)	3Q P	-0.2%		0.1%
11:00	🇪🇺	IPC (anual)	OCT	3.2%		3.2%
11:00	🇪🇺	IPC (mensual)	OCT	0.1%		0.2%
11:00	🇪🇺	IPC subyacente (anual)	OCT	1.9%		1.9%
11:00	🇪🇺	PIB (anual)	3Q A	0.7%		1.4%
11:00	🇪🇺	PIB (trimestral)	3Q A	-0.2%		-0.2%
14:30	🇺🇸	Indice de precios a la importación (mensual)	OCT	-4.4%		-3.0%
14:30	🇺🇸	Ventas al por menor	OCT	-2.1%		-1.2%
14:30	🇺🇸	Ventas al por menor (exc autos)	OCT	-1.2%		-0.6%
15:00	🇺🇸	Conferencia de Bernanke y Trichet		**	**	**
16:00	🇺🇸	Confianza de la Universidad de Michigan	NOV P	56.2		57.6
16:00	🇺🇸	Inventarios de negocios	SEP	0.0%		0.3%

#### Datos Empresariales

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		Telefónica	Presentación de resultados	--	--
----		FCC	Presentación de resultados	--	--
----		Acciona	Presentación de resultados	--	--
----		Seda de Barcelona	Presentación de resultados	--	--
----		Bouygues	Presentación de resultados	1.35 eur/acn	--
----		EADS	Presentación de resultados	--	--
----		Dexia	Presentación de resultados	0.005 eur/acn	--

## Diario de Mercado

Viernes, 14 de noviembre de 2008

Departamento de Análisis

### En la pasada sesión...

#### Análisis Macroeconómico

##### □ En Estados Unidos:

- El número de peticiones de subsidio de desempleo se incrementó en unas +32.000 personas respecto a la semana anterior, alcanzando un total de 516.000 peticiones, y situándose bastante por encima de las 480.000 peticiones esperadas.
- Los inventarios semanales de gasolina fueron mejores que las estimaciones, pero los de crudo y destilados fueron peores de lo esperado. Las reservas semanales de crudo apenas se incrementaron, un +0,01% (lo que equivale a +0,02 mln barriles vs +1 mln est), las de gasolina aumentaron un +1,01% (+1,98 mln barriles vs +0,1 mln est), y las de destilados aumentaron en un +0,40% (+0,52 mln barriles vs +0,9 mln est).

##### □ En Europa:

- En Alemania hemos visto el PIB para el tercer trimestre del año peor de lo estimado y con caídas (por segundo trimestre consecutivo), del -0,5% (vs -0,2% est. y -0,4% previo). Con estas caídas del PIB 3T08, el crecimiento de la economía alemana en términos anuales desciende mas de lo previsto situándose en 1,3% (vs. 1,6% est. y 3,1% previo), y Alemania entra oficialmente en recesión.

- En Francia, el IPC del mes de octubre se ha reducido en un **-0,1%** (vs. **-0,1% est. y -0,1% previo**), por lo que deja el IPC en el año con una subida del **2,7%** (vs. **2,6% est. y 3.0% previo**).

## Mercados

- A pesar de las malas noticias provenientes del otro lado del Atlántico **las plazas europeas cerraron en positivo** (Eurostoxx 50 **+1,2%**, CAC 40 **+1,1%**, DAX **0,6%**), aunque no fue así en el caso del FTSE 100 (**-0,3%**). El Ibex por su parte **subió un 1%**, en una sesión caracterizada por las ampliaciones de Santander y Mapfre, y los rumores de posible entrada de Gazprom en el capital de Repsol. Apertura alcista en Estados Unidos, que tras registrar caídas en torno al **4% a media sesión logró rebotar con fuerza a cierre** (Dow Jones **+6,7%**, S&P 500 **+6,9%** y Nasdaq 100 **+6,5%**). Destacar los resultados de Walt Mart (**+4,4%**) que aumentó un **10%** su beneficio, pero llevó a cabo un **"profit warning"** recortando sus estimaciones de resultado neto para el conjunto del año, hecho que no sorprendió al mercado.

## Empresas

- Iberdrola. Ha colocado bonos por **1.600 mln eur**, para elevar la liquidez, ahora en los **9.000 mln eur**, y hacer frente a compromisos operativos y el plan estratégico. La emisión más cuantiosa, por **1.000 mln eur**, tiene un **plazo de 3 años con un cupón de 6,375%**. La otra emisión, de **600 mln eur**, tiene un **plazo de 7 años y un cupón de 7,5%**. Fuentes de la empresa destacan que **las emisiones se han cubierto sin dificultades**. Se trata de una positiva noticia para el Grupo, que ha conseguido colocar sin dificultad la emisión y apalancar su estructura financiera. **Sobreponderar.**
- Cintra. Ha publicado **las cifras de tráfico de octubre, con descensos** en la mayoría de concesiones que gestiona. La principal concesión de CIN, la canadiense 407 ETR, registró un descenso del **-1,21%** mensual en el número de viajes diarios. Las autopistas que gestiona en EEUU, Chicago Skyway e ITR registraron descensos del **-7,03%** y **-9,05%** respectivamente en octubre respecto a un año antes. También se anotaron descensos mensuales, del **-15,03%** y del **-13,39%**, los dos tramos de la autopista Ausol (Málaga-Estepona y Estepona-Guadiaro). Cintra atribuyó este descenso a la desaceleración económica y efectos del calendario y la finalización de las obras del puerto de Algeciras (Cádiz) que, sin embargo, tuvieron un efecto positivo en el tráfico de vehículos pesados.. Además, las españolas R4, Madrid Levante y Autema registraron descensos de **-23,61%** y **-13,22%** y **-7,62%**, afectadas por la desaceleración económica y efectos del calendario. Finalmente, la irlandesa Eurolink registró un descenso mensual del **-0,52%**. **Se trata de unos pobres datos de tráfico, que no obstante ya estarían recogidos en la cotización. Sobreponderar.**
- Solaria publicó resultados de **9M 08 ayer a cierre de mercado. Ingresos** **221,3 mln eur** (**+127%** vs 9M 07) tras vender **51,8 MW** (**+127%** vs 9M 07), **EBITDA** **53,3 mln eur** (**+58%** vs 9M 07) y margen EBITDA **24%**, **+0,8 pp** vs 9M 07 y **beneficio neto** **33,9 mln eur** (**+48%** vs 9M 07). La compañía prevé resultados de 4T 08 muy flojos debido al retraso de pedidos por la incertidumbre, ya despejada, de la nueva regulación del mercado en España. Se muestran muy optimistas para el trienio 2009-11 tras el nuevo marco regulatorio. Defienden que las rentabilidades de los proyectos seguirán siendo atractivas a pesar del recorte de primas. Sigue preocupando el incumplimiento de los contratos de suministro de células fotovoltaicas por parte de los proveedores, que en 9M 08 tan sólo han satisfecho el **40%** de sus compromisos, limitando la capacidad de crecimiento del grupo. **Recomendamos mantener.**

- ❑ **Sacyr.** Según prensa, Sacyr ha llegado a un acuerdo para la venta de su negocio de autopistas a Citi Infraestructuras, Abertis y la italiana Atlantia. La operación se cerraría en torno a los 2.500 mln € más la deuda de Itinere, que ronda los 5.500 mln €. Esteremos atentos a lo que dice la compañía en la conferencia de resultados a las 11 a.m. Mantener.

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

- ❑ En **Estados Unidos** tenemos numerosos indicadores macro entre los que destacamos el **Índice de confianza de la Universidad de Michigan** para este mes de **noviembre**, las **ventas al por menor** del mes de **octubre** y el **Índice de precios a la importación** del mes de **octubre**. Asimismo, aproximadamente a las 15 h tendrá lugar una **conferencia de Bernanke y Trichet**. Por otro lado, conoceremos los **Inventarios de negocios** del mes de **septiembre**.
- ❑ En **Europa**:
  - En la **Eurozona** se esperan datos del IPC de **octubre** y el PIB 3T08.
  - En **Francia**, hoy se conocerá el **PIB del tercer trimestre** que como en el resto de economías europeas se espera que sea negativo por segundo mes consecutivo, entrando en recesión de forma oficial.
  - En **Alemania**, inflación del mes de octubre.

### Mercados

- ❑ Los mercados europeos abrirán al alza tras el rebote en Wall Street, que después de estar perdiendo hasta un 4% durante la sesión, vio cómo entraba dinero en mínimos e impulsaba los índices al alza en torno a un 6% - 7%. Este rebote podría continuar en el corto plazo, aunque habrá que vigilar los volúmenes para ver la fiabilidad del mismo. En el **plano macroeconómico, seguiremos con malas noticias**. Después de entrar ayer Alemania en recesión técnica (dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo), hoy previsiblemente lo harán otros países de la eurozona. **Publican PIB 3T08 España, Francia y el conjunto de la eurozona, y las negativas referencias hacen cada vez más evidente que el BCE tendrá que bajar tipos de forma agresiva para contrarrestar la recesión, hasta niveles incluso inferiores al 2% vs 3,25% actual, algo que facilitará la progresiva moderación de la inflación.** En este sentido, hoy conoceremos el IPC de octubre en la eurozona. Por lo que respecta a **Estados Unidos**, tendremos referencias importantes, destacando las **ventas al por menor de octubre, confianza consumidora de noviembre y precios a la importación de octubre**. **Bernanke y Trichet hablarán en Frankfurt**, previsiblemente reiterando su intención de impulsar el crecimiento todo lo que sea necesario vía políticas monetarias más flexibles. En el plano empresarial, **continúan los profit warnings, destacando el de Wal Mart ayer**, reflejando la difícil situación del consumidor americano. Hoy finaliza la temporada de resultados en España, con los de Telefónica, Acciona, Sacyr Vallehermoso y FCC, entre otros. A nivel de mercado, mantenemos como rango del Ibex a corto plazo 7.700-9.800 puntos.

## Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos no hay resultados de relevancia.
- ❑ En Europa destacamos resultados empresariales como los de Bouygues (Francia) y European Aeronautic Defence (Holanda).
- ❑ En España presentan sus resultados Telefónica, Acciona, FCC, Metrovacesa y Seda de Barcelona.
  - Telefónica ha publicado los **resultados de 3T 08 antes de la apertura superando nuestra previsión de ingresos y quedando por debajo de nuestras estimaciones a nivel de EBITDA y beneficio neto**. Ingresos 14.993 mln eur (+5,7% vs 3T 07 y +3% vs R4e), EBITDA 5.903 mln eur (-15,4% vs 3T 07 y -3,4% vs R4e) y beneficio neto 2.003 mln eur (-50% vs 3T 07 y -9,3% vs R4e). En España, ingresos 5.375 mln eur (+2% vs 3T 07 y +0,7% R4e) y EBITDA 2.684 mln eur (+0,9% vs 3T 07 y +4,4% R4e) habiendo superado nuestras estimaciones en la división de telefonía fija y quedando por debajo en móviles. En Latam, fuerte crecimiento de los accesos +21% vs 3T 07 y en línea con el crecimiento alcanzado en 1S 08. Ingresos 5.780 mln eur (+14,5% vs 3T 07 y +7,3% R4e) y EBITDA 2.198 mln eur (+14,5% vs 3T 07 y +13,6% R4e). En Europa, el crecimiento de los accesos sigue siendo elevado +8,5% y en línea con el recogido en 1S 08. Ingresos 3.686 mln eur (-0,6% vs 3T 07 y en línea con nuestras estimaciones) y EBITDA +8,1% vs 3T 07 y +4,3% R4e). La **deuda financiera neta cayó 1.120 mln eur en 3T 08 vs junio 2008 hasta 42.856 mln eur y ya ha cedido un 5,4% vs diciembre 2007**. La compañía ni ha confirmado ni ha revisado la guía 2008 aunque entendemos que mantiene sus previsiones del año tras haberlo hecho hace un mes. Creemos que haber superado con creces las estimaciones de ingresos, aún quedando por debajo de lo previsto en EBITDA y beneficio neto, será bien recibido por los inversores ya que entendemos que éstos siguen centrando su interés en la capacidad de las compañías de conseguir crecimientos de ingresos en un entorno de mercado tan complicado. Reiteramos nuestra recomendación de mantener.
  - Acciona. Ha publicado sus resultados 3T08, que se han situado ligeramente por encima de las estimaciones en ventas y ebitda y se han quedado por debajo a nivel de beneficios. . Los resultados **no son comparables respecto a 2007 por la consolidación proporcional del 25% de Endesa** a partir de este año. Las ventas alcanzan los **9.353 mln € (+89% vs 9M07 y +0.6% vs est.)**, el Ebitda se incrementó hasta los **2.100 mln € (+194% vs 3M07 y +2% vs est.)**, y el Beneficio Neto se incrementó hasta los **413 mln € (+2% vs 9M07 y -8% vs est.)**. Los resultados siguen la tendencia de los primeros 6 meses del año. En general, mal comportamiento en beneficio operativo en las divisiones más expuestas al ciclo económico como son construcción (-27% vs 9M07), Inmobiliaria (-35% vs 9M07), y SS Logísticos y de Transporte (-43% vs 9M07). Por el lado positivo, sólida aportación de Acciona Energía y de la consolidación del 25% Endesa, lo que se traduce en un fuerte incremento de beneficio operativo respecto al año anterior, ya que entre ambas aportan el 84% del Ebitda total del grupo. El Mg Ebitda mejora hasta el 22,5% vs 14,5% en 9M07. Consideramos que las **principales fortalezas y catalizadores en el corto plazo** son su participación en Endesa (25%) y el negocio de renovables. Mantener.
  - Metrovacesa. Ha publicado sus cuentas correspondientes a 9M08, destacando que al no haber finalizado el proceso de división, las cifras no son comparables con el mismo periodo del 2007. Así, los ingresos ascienden a 1.135 mln de euros, el EBITDA después de revalorización de activos se sitúa en los 96 mln de euros mientras que el Beneficio neto se salda con una pérdida de 41mln de euros. Esta pérdida se debe a la participación en Gecina que pasa a contabilizarse como un "activo destinado a la venta" por lo que ésta deja de consolidarse como una sociedad participada. Así, excluyendo el efecto de la variación de valor de los activos, y sin la contribución de Gecina como "Resultado de actividades interrumpidas", el beneficio neto se situaría en 42,9 millones €. Infraponderar.

## Análisis Técnico





Microsoft®



**MICROSOFT:** ha rebotado en zonas clave constituidas por los mínimos de los años 2001 y 2002 y por la base del canal bajista que desde máximos desarrolla. Así esperaríamos dadas las divergencias alcistas, pauta alcista de velas con volumen comprador y demás señales de suelo relativo ( Bollinger), una reacción alcista hasta la zona de mayor papel negociado que viene a coincidir con la parte alta del canal bajista comentado en la zona de 25\$.

**Recomendación: COMPRAR objetivos 25\$**

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.