

20-nov-08

### MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
MVC	4,48%	CDR	-14,17%
CIE	3,66%	SAN	-9,98%
FDR	3,64%	SOL	-9,95%
AND	3,13%	ASA	-8,20%
AVZ	1,98%	TUB	-7,72%

### SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	12.364	R 3	124,0
R 2	12.000	R 2	123,0
R 1	11.550	R 1	121,0
S 1	11.085	S 1	120,0
S 2	10.713	S 2	119,1
S 3	10.596	S 3	119,0



### ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	13,95	13,72	-1,68%
TEF	14,68	14,35	-2,25%
IBE	5,55	5,53	-0,45%
BBVA	7,46	7,22	-3,25%
SAN	5,41	5,44	0,47%

### CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	7.997,28	-5,07%	-39,71%
NASDAQ 100	1.087,60	-5,90%	-47,84%
S&P 500	806,58	-6,12%	-45,07%
IBEX	8.211,50	-3,74%	-45,91%
EUROSTOXX 50	2.295,36	-3,96%	-47,83%
DAX	4.354,09	-4,92%	-46,03%
CAC 40	3.087,89	-4,03%	-45,00%
FTSE 100	4.005,68	-4,82%	-37,96%
NIKKEI 225	7.703,04	-6,89%	-49,68%
RTSS	605,84	0,68%	-73,55%
BOVESPA	33.404,55	-2,02%	-47,71%
MEXBOL	18.578,38	-2,41%	-37,10%
MIB 30	20.373,00	-2,76%	-47,61%
HSCEI	6.046,28	-6,82%	-62,50%
PSI 20	6.272,11	-3,24%	-51,82%

### BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Banesto Madrid	-4,35%
TEF	DB Madrid	4,52%
IBE	Intermoney Madrid	-6,54%
BBVA	JP Morgan	-6,53%
SAN	Interdin Valencia	-13,08%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

### TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,2511	-14,24%
YEN / DÓLAR	95,2400	-14,77%
LIBRA / EURO	0,8373	13,94%
REAL / DÓLAR	2,3952	34,56%
PESO / DÓLAR	13,5475	24,30%
YEN/ EURO	119,1550	-26,91%

### DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-41,97%	1,46%
NASDAQ 100	-49,36%	0,00%
S&P 500	-47,06%	0,05%
IBEX	-48,62%	6,13%
EUROSTOXX 50	-49,02%	5,35%
DAX	-46,36%	8,46%
CAC 40	-46,72%	4,35%
FTSE 100	-39,41%	9,29%
NIKKEI 225	-52,18%	10,12%
RTSS	-75,75%	10,34%
BOVESPA	-54,81%	13,49%
MEXBOL	-42,47%	12,73%
MIB 30	-49,21%	7,19%
HSCEI	-66,60%	26,16%
PSI 20	-52,72%	10,82%

### FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	119,25	3,68%
BONO ALEMANIA	120,23	3,56%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		12

### MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	50,80	-1,78%
CRB	240,56	-0,74%

### CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.027,00	-5,50%
FUT S&P 500	812,50	-6,23%
FUT NASDAQ 100	1.092,50	-6,94%
FUT EUROSTOXX50	2.217,00	-3,40%
FUTURO IBEX	8.215,00	-3,70%

### CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	14,90	-6,38%
TELEFONICA	16,12	-5,83%
SANTANDER	6,53	-17,15%
ABERTIS	13,57	-6,48%
IBERDROLA	8,47	-32,59%
CARTERA VS IBEX		-28,56%

### Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
01:00	🇺🇸	Balanza comercial ajustada	OCT	Y71.0B		-Y33.0B
08:00	🇪🇸	Precios al productor (anual)	OCT	7.3%		8.3%
08:00	🇪🇸	Precios al productor (mensual)	OCT	-0.7%		0.3%
14:30	🇺🇸	Peticiones iniciales de desempleo	NOV 15	503K		516K
16:00	🇺🇸	La Fed de Philadelphia	NOV	-35.0		-37.5
16:00	🇺🇸	Índice de indicadores líderes	OCT	-0.6%		0.3%

### Datos Empresariales

[Ver calendario semanal](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
---	🇫🇷	Air France-Klm	Presentación de resultados	0.95 eur/acn	
07:30	🇳🇱	Royal Ahold	Presentación de resultados	--	
22:30	🇺🇸	Dell Inc	Presentación de resultados	0.337 \$/acn	

# Diario de Mercado

Jueves, 20 de noviembre de 2008

Departamento de Análisis

## En la pasada sesión...

### Análisis Macroeconómico

---

#### □ En Estados Unidos:

- El IPC se redujo en octubre un **-1,0%** (vs -0,8%e y 0,0% de septiembre), dejando la tasa interanual en el **+3,7%** (vs +4,0%e y +4,9% previo). Por su parte, el IPC subyacente cayó en octubre un **-0,1%** (vs +0,1%e y +0,1% previo), y la tasa interanual quedó en **+2,2%** (+2,4%e y +2,5% previo).
- Las construcciones iniciadas de octubre se situaron en **791.000** y superaron las expectativas de **780.000** (vs 828.000 anteriores revisado). Del mismo modo, conocíamos los permisos de construcción, pero éstos **no superaron las estimaciones** y alcanzaron los **708.000 unidades** (vs 774.000 estimados y 805.000 de septiembre)
- Los inventarios semanales de destilados fueron peores que las estimaciones, pero los de crudo y destilados fueron mejores de lo esperado. Las reservas semanales de crudo se incrementaron, un **+0,51%** (lo que equivale a +1,6 mln barriles vs +1 mln est), las de gasolina aumentaron un **+0,27%** (+0,54 mln barriles vs 0 mln est), y las de destilados disminuyeron en un **-1,15%** (-1,5 mln barriles vs +0,7 mln est).

#### □ En Europa:

- En España hemos conocido el desglose del PIB3T08, **-0,2%** intertrimestral, **+0,9%** interanual. Destaca la **desaceleración de la demanda doméstica**, que sólo aporta **+0,1%** al crecimiento interanual (lastrada por un débil consumo, +0,1%, pero sobre todo por la fuerte caída de la inversión en construcción -6,4%), mientras que la **demand externa aporta +0,8%** (pero sobre todo por moderación en las importaciones, y no por mejora en las exportaciones).

## Mercados

---

- ❑ Nueva jornada de fuertes caídas en Europa, motivadas sobre todo por los malos datos macroeconómicos que se conocían durante la sesión y que reflejan la gran profundidad de la actual recesión económica. Ayer se conocía la mayor caída de los precios del consumidor de los últimos años y también unas menores construcciones iniciadas durante el mes de agosto, lo que se traducía en fuertes caídas en los índices europeos (Eurostoxx 50 -3,9%, CAC 40 -4,0%, DAX -4,9%, FTSE -4,8%). Por su parte, el Ibex también cerró en negativo y descendió un -3,7%, destacando una vez más Santander, que cerró la sesión valiendo un 10% menos, ya que las incertidumbres del sector y su ampliación de capital le están pasando factura. En Europa resaltar a Basf, el valor que más cayó del Eurostoxx (-13,65%), después de que anunciara 20.000 despidos y el cierre de 80 de sus fábricas por todo el mundo. En Estados Unidos, los índices americanos también vivieron una jornada de recortes, todavía superiores a los europeos, y se situaron en niveles del año 2003. Así, el Dow Jones retrocedía un -5%, el S&P 500 un % -6,1% y el Nasdaq 100 un -5,9%. A los índices americanos, además de afectarles los malos datos macroeconómicos se vieron perjudicados por el desplome de los fabricantes de coches ante el probable rechazo por el Senado a su petición de rescate (General Motors -10 10% y Ford - 25%), así como por la fuerte caída de Citigroup (-23%).

## Empresas

---

- ❑ Repsol. Nuevos rumores, en este caso de interés de la rusa Lukoil por tomar una participación superior al 29% en Repsol, aunque entendemos que inferior al 30% para no verse obligada a lanzar una OPA sobre el 100%. La participación provendría del 20% de Sacyr Vallehermoso, 2% de Mutua Madrileña y 6% de Repinvest (sociedad conjunta de Caixa Catalunya y La Caixa). Los precios barajados, entre 28 y 30 euros/acc, lo que nos parece una prima excesiva en el contexto actual (100-115%). Creemos que este tipo de rumores continuarán por las necesidades de vender de algunos accionistas. Nuestra recomendación es sobreponderar Repsol, basándonos en unos atractivos ratios de valoración tras un excesivo castigo por su exposición a Argentina, y con el apoyo que pueden suponer las especulaciones sobre movimientos corporativos, a la espera de que se confirme algo. Sobreponderar.
- ❑ Abengoa. La compañía ha iniciado el estudio de una posible venta de su participación del 62,2% en Telvent (que representa el 18% las ventas y un 10% del EBITDA total) por el acercamiento de varios interesados. La estrategia del grupo podría pasar por vender su participación para acelerar el crecimiento en otras líneas de negocio. Telvent, que capitaliza en bolsa en 200 mln eur, cotiza con un ratio EV/EBITDA 08e de 3,7x, frente a la media del sector de 5,7x veces, y su valoración actual supone un 18% de la valoración total del grupo. Sin esta filial, el precio objetivo de ABG descendería a 16,5 eur/acción, con lo que mantiene un amplio potencial. Sobreponderar.

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

---

- ❑ En Estados Unidos conoceremos las peticiones iniciales de desempleo semanal, la FED de Philadelphia del mes de noviembre donde se espera una mejora, y el resultado del Índice de indicadores líderes del mes de octubre, que se espera muy por debajo del periodo anterior.
- ❑ En Europa, conoceremos a primera hora de la mañana el dato alemán de Índice de precios al productor (IPP) del mes de octubre.

- En **Japón**, se publicará la **Balanza comercial** ajustada del mes de **octubre**.

## Mercados

---

- **Wall Street** perdió ayer niveles de referencia técnica muy importantes, lo que condujo a caídas en torno al **6%**. Todos los datos recibieron una interpretación negativa, desde los malos datos de construcción hasta los **datos mejor de lo esperado de precios**, que se interpretaron como **mayor riesgo de deflación**. Tampoco gustaron las **Actas de la Fed**, donde se revisaron a la baja las **previsiones de crecimiento, paro e inflación para 2008 y 2009** (las dos primeras al alza, la última a la baja); se mantienen los riesgos sobre el crecimiento y por tanto la puerta abierta a nuevas bajadas de tipos de interés (aunque el margen es cada vez menor). **No se espera una recuperación económica hasta la segunda mitad de 2009, y no se recuperará crecimiento potencial hasta 2010**. De cualquier forma, creemos que los **bancos centrales harán todo lo que esté en su mano para evitar un escenario deflacionista**. En el plano empresarial, destacaron en negativo las **automovilísticas** y las **financieras**. En cuanto a las primeras, **podrían no recibir la ayuda que están solicitando al gobierno, lo que se tradujo en fuertes caídas en el sector** (Ford **-25%**, General Motors **-10%**). Dentro de financieras, preocupa la situación de **Citigroup**, que se ha visto obligada a comprar **17.400 mln USD de activos de sus vehículos SIV** y ha tenido que cerrar otro hedge fund, lo que se ha traducido en una fuerte ampliación de sus CDS (de 240 a 360 pb) y una caída en la cotización del **23%**. Las caídas de Nueva York se han trasladado a la sesión asiática (Nikkei **-7%**) y también lo harán a la sesión europea. A nivel de Ibex, mantenemos como rango de corto plazo **7.700-9.100 puntos**.

## Principales citas empresariales

---

- En **Estados Unidos** publicarán sus resultados **Dell Inc**, entre otros.
- En **Europa** darán a conocer sus resultados **Royal Ahold** en **Holanda** y **Air France-Klm** por parte de **Francia**.

Análisis Técnico





**S&P 500 / PETRÓLEO :** Ayer el S&P 500 perdió los mínimos del año al mismo tiempo que rompía un rango/triángulo que le proyecta TEORICAMENTE a niveles de 700 puntos. Controlaremos el petróleo al estar actualmente su evolución correlacionada con la de los mercados. El futuro del CRUDO como podemos observar no habría llegado aún a sus zonas clave de soporte (niveles de 50\$ y niveles de 40\$) .

**Recomendación:** AL MARGEN teóricos objetivos bajistas 700 puntos S&P 500 / 40\$-barril CRUDO.

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.