

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
MLX	7,46%	SYV	-7,17%
ITI	6,32%	PSL	-4,83%
DGI	6,00%	CPL	-4,36%
VIS	5,66%	ALM	-4,16%
GCO	5,58%	TEF	-3,73%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	12,876	R 3	116,9
R 2	12,364	R 2	116,4
R 1	12,000	R 1	115,6
S 1	11,550	S 1	114,6
S 2	11,085	S 2	114,1
S 3	10,713	S 3	113,9



ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	20,43	19,92	-2,52%
TEF	16,54	16,39	-0,91%
IBE	7,17	7,06	-1,49%
BBVA	11,42	11,31	-1,00%
SAN	10,54	10,43	-1,05%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2008
DOW JONES	10.825,17	-0,27%	-18,39%
NASDAQ 100	1.661,33	0,78%	-20,32%
S&P 500	1.185,87	-0,20%	-19,24%
IBEX	11.112,90	-0,57%	-26,80%
EUROSTOXX 50	3.119,83	-0,64%	-29,09%
DAX	6.052,87	-0,26%	-24,97%
CAC 40	4.114,54	-0,61%	-26,71%
FTSE 100	5.095,57	-0,79%	-21,08%
NIKKEI 225	12.000,10	-0,95%	-21,61%
RTSS	1.315,43	3,40%	-42,57%
BOVESPA	49.842,99	0,50%	-21,98%
MEXBOL	24.944,25	-0,10%	-15,55%
MIB 30	27.405,00	-0,55%	-29,52%
HSCEI	9.828,77	0,99%	-39,05%
PSI 20	8.178,48	-0,15%	-37,18%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Merrill Madrid	11,63%
TEF	ACF Madrid	-27,30%
IBE	SocGen Madrid	-18,94%
BBVA	BBVA Madrid	-27,46%
SAN	BBVA Madrid	-9,05%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA
(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2008 (%)
DÓLAR / EURO	1,4727	0,95%
YEN / DÓLAR	105,6760	-5,44%
LIBRA / EURO	0,7920	7,77%
REAL / DÓLAR	1,8596	4,47%
PESO / DÓLAR	10,8412	-0,53%
YEN / EURO	155,6300	-4,54%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-23,76%	3,50%
NASDAQ 100	-25,81%	3,43%
S&P 500	-24,76%	4,62%
IBEX	-30,72%	5,13%
EUROSTOXX 50	-30,71%	4,75%
DAX	-25,44%	4,13%
CAC 40	-30,05%	4,78%
FTSE 100	-24,53%	4,91%
NIKKEI 225	-31,38%	6,18%
RTSS	-47,34%	24,23%
BOVESPA	-32,57%	10,04%
MEXBOL	-24,07%	7,60%
MIB 30	-34,19%	5,03%
HSCEI	-52,31%	26,19%
PSI 20	-39,31%	6,23%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	115,23	4,13%
BONO ALEMANIA	113,99	4,25%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		-13

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/barril)	103,30	0,83%
CRB	366,44	-0,27%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	10.860,00	0,06%
FUT S&P 500	1.193,00	0,51%
FUT NASDAQ 100	1.672,00	1,30%
FUT EUROSTOXX50	3.144,00	-0,57%
FUTURO IBEX	11.139,00	-0,42%

CARTERA BLUE CHIPS

TÍTULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
TEC. REUNIDAS	45,20	-24,36%
TELEFÓNICA	16,12	2,61%
FERROVIAL	37,56	-7,67%
BBVA	11,54	-1,04%
IBERDROLA	8,47	-13,46%
CARTERA VS IBEX		-20,75%

DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo. Previo
----	ES	Balanza comercial (MM euros)	JUL	-	8662,4
----	US	Precios casas Nat'wide (anual) (25-30)	SEP	12,8%	-10,5%
----	US	Precios casas Nat'wide (mensual) (25-30)	SEP	-1,8%	-1,9%
08:15	DE	GfK confianza del consumidor	OCT	1,5	1,5
09:00	ES	Precios al productor (anual)	AUG	9,5%	10,2%
09:00	ES	Precios al productor (mensual)	AUG	-0,5%	1,4%
10:00	EU	Zona Euro M3 (anual)	AUG	9,1%	9,3%
10:00	EU	Zona Euro M3 (media 3 meses)	AUG	9,3%	9,6%
14:30	US	Órdenes bienes duraderos	AUG	-1,8%	1,3%
14:30	US	Órdenes bienes duraderos sin transporte	AUG	-0,5%	0,7%
14:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	SEP	448K	455K
16:00	US	Ventas viviendas nuevas	AUG	510K	515K
16:00	US	Ventas viviendas nuevas (mensual)	AUG	-1,0%	2,4%
18:00	US	Bernanke y Paulson testificarán en el congreso sobre el rescate de Fannie Mae	**	**	**

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est. Cuantía	Rtdo.
No existen datos para este sesión ...					

Diario de Mercado

Jueves, 25 de septiembre de 2008

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En Estados Unidos

- Las ventas de viviendas de segunda mano se redujeron un **-2,2%** en el mes de agosto hasta los **4,91 millones de unidades**, situándose este descenso por encima del **-1,2%** esperado y frente al incremento del **+3,5%** alcanzado en julio. **En tasa interanual las ventas descendieron un -10,7%** y el **precio medio de venta se redujo un -9,5%** desde agosto del 2007. El número de meses que se tardaría en dar salida al stock de viviendas se redujo de 10,9 a 10,4, aunque sigue en niveles muy elevados.
- Los inventarios semanales de crudo fueron mejores de lo esperado aunque volvieron a caer, y los de destilados y gasolinas fueron mucho peores que las estimaciones de los analistas. Las reservas semanales de crudo se redujeron en un **-0,52%** (lo que equivale a **-1,5 mln barriles vs -2,5 mln est**), las de gasolina disminuyeron un **-3,19%** (**-5,9 mln barriles vs -3,6 mln est**), y las de destilados cayeron un **-3,22%** (**-4,2 mln barriles vs -1,5 mln est**).

□ En Europa:

- En Alemania, el Índice IFO disminuyó por cuarto mes consecutivo hasta los **92,9 puntos en septiembre**, muy por debajo de lo estimado por el mercado (**94,3e y 94,8 puntos en julio**). Se trata del **nivel más bajo desde mayo de 2005** cuando el índice se situó en los **92,3 puntos**. Tanto el componente actual como el de expectativas empeoran. Unido a los PMI de septiembre en la eurozona, estos datos anticipan una **contracción del PIB de la eurozona en el tercer trimestre del año**, lo que en un entorno de progresiva desaceleración de la inflación podría incrementar la presión sobre el Banco Central Europeo para que suavice su política monetaria. Sin embargo, no es previsible que esto suceda en el corto plazo, dado que el BCE mantiene su discurso fuertemente anti-inflacionista, y el mercado espera que mantenga los tipos en la reunión del 2 de octubre, aunque se descuenta cada vez más un recorte de tipos a principios de 2009.
- En Eurozona, la balanza por cuenta corriente redujo en julio un déficit hasta los **1.700 mln euros**, frente a los **-6.100 mln eur** del mes de junio.

Mercados

- ❑ **Las bolsas europeas cerraron la tercera jornada de descensos, más moderados** que en los días anteriores. La sesión abría con moderadas alzas cotizando positivamente la entrada de Warren Buffett en Goldman Sachs con el 10% del capital, unos 5.000 mln \$, con opción a comprar otro 10% y neutralizando el efecto negativo del mal cierre anterior en Wall Street. Sin embargo, durante la sesión los selectivos fueron retrocediendo conforme transcurría la jornada. Con esto, las bolsas europeas ante la falta de decisión del mercado americano, terminaron con leves descensos. Al cierre el **DAX** cedió un 0,26%, el **CAC** un 0,61%, el **FT100** un 0,64% y el **Eurostoxx50** un 0,64%. **Nueva sesión a la baja para nuestro Ibex** pero con caídas menores que días anteriores. Y ha sido con el mercado americano abierto cuando nos hemos contagiado de su falta de decisión, que unido al mal comportamiento de Telefónica, que llegaba a caer casi el 4%, han llevado al Ibex a completar una recta final de sesión muy bajista con caídas de más del 1,20%. Al cierre, el **Ibex perdió un 0,57%**. Por valores los más alcistas han sido **Iberdrola Renovables**, que gana un 4,39%, **Gamesa** un 3,85% y **Mapfre**, un 2,97%, mientras que los más bajistas han sido **Sacyr** que cede un -7,17%, **Telefónica** un -3,73% y **Abengoa** un -3,63%. En Estados Unidos, cierres mixtos en las principales bolsas. El **Dow Jones Industrial Average** cayó levemente un 0,27%, mientras que **S&P500** cayó el 0,20%. El tecnológico **Nasdaq Composite** por su parte, subió un 0,11%, mientras el selectivo **Nasdaq 100** subió el 0,78%.

Empresas

- ❑ **Repsol.** Según el diario Expansión, la francesa Totalfina y la angloholandesa Shell estarían interesadas en comprar el 20% de Repsol en manos de Sacyr Vallehermoso. En caso de que se hiciesen también con otras participaciones y superasen el 30% de los derechos de voto, existiría obligación de lanzar una OPA sobre el 100% del capital. En caso de salir adelante una operación de este tipo (salvando obstáculos políticos, de competencia...), el precio a pagar llevaría implícita una prima de control (el precio objetivo de consenso se sitúa en niveles de 27 eur/acc, un 32% por encima del último cierre). El resto del accionariado de Repsol está constituido por La Caixa 12,5%, Mutua Madrileña 2%, PEMEX 4,9%, Caja de Cataluña 1,6%. **Según fuentes de Repsol, Sacyr no tiene intención de salir de su capital (recordamos que entró a 26,7 eur/acc, por lo que acumula importantes minusvalías, y no es descartable que opte por otras desinversiones –Valoriza, parte de Itínere– antes de abordar su salida de la petrolera). Totalfina y Shell no han confirmado ni desmentido su interés. Con un comportamiento relativo al mercado negativo en los últimos tres meses (-19% REP vs -9% Ibex y -8% Eurostoxx), aunque en línea con el resto del sector petrolero, consideramos que esta noticia podría apoyar la cotización. Como catalizador adicional a corto plazo, en noviembre deberíamos conocer resultados de las exploraciones en Brasil. Sobreponderar.**
- ❑ **Telefónica confirmó ayer el pago de un dividendo de 0,50 eur/acción el día 12 de noviembre**, en línea con las previsiones de Renta 4. Se trata del segundo y último dividendo correspondiente a 2008, cuyo importe final asciende a 0,90 eur/acción. **Noticia esperada y sin impacto en cotización. Mantener.**
- ❑ **Sector financiero.** Tras la entrada en vigor de la norma de la CNMV en la que obliga a los brokers a comunicar todas las posiciones cortas que superen el 0,25% del capital de 20 entidades españolas, **se han comunicado hasta el momento posiciones cortas sobre: Popular (3,83% en total), BBVA (0,39%), Sabadell (0,7414%), Bankinter (1,61%) y Pastor (0,35%).**
- ❑ **BBVA.** Ayer BBVA aprobó el reparto del **segundo dividendo a cuenta con cargo a 2008**. El dividendo se hará efectivo el próximo 10 de octubre por un importe de 0,167 euros/ acc que supone una RPD del 1,4% y un 10% superior al repartido en 2007. Así, la entidad lleva acumulado en 2008 un dividendo repartido de 0,611 euros/ acc (teniendo en cuenta el del 10-10) lo que supone una RPD del 5,3%. **Sobreponderar.**

- ❑ **Metrovacesa.** Según prensa, **Gecina traspasará a Metrovacesa varios edificios situados en París por 2.000 mln euros**, con lo que se cerrará uno de los últimos pasos previstos en el proceso de segregación de ambas entidades iniciado en febrero del pasado año. **Metrovacesa integrará estos activos en una sociedad cotizada en Francia (Medea) que adquirió el año pasado.** En virtud del traspaso, **Gecina aportará estos activos a cambio de las acciones correspondientes de Medea, y posteriormente Gecina ofrecerá a sus accionistas la posibilidad de intercambiar sus títulos por los de Medea,** para lo que ejecutará una oferta pública de adquisición de acciones propias. **Tras esto, Metrovacesa se quedará con una participación del 5%, reduciendo su participación desde el 27%. Infraponderar.**

Cartera Blue Chips queda constituida por Ferrovial, Iberdrola, BBVA, Técnicas Reunidas y Telefónica.

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En **Estados Unidos**, conoceremos las **ventas de viviendas nuevas** de agosto, los **pedidos de bienes duraderos** de agosto, y las **peticiones semanales por subsidio de desempleo**.
- ❑ En **Europa**, en la **Eurozona** conoceremos la **M3** de agosto, en **Alemania** la **confianza del consumidor GFK** de octubre y en **España** los **precios al productor** de agosto.

Mercados

- ❑ Los mercados siguen a la espera de la concreción y aprobación del plan de rescate del gobierno americano. Mientras tanto, la atención se sigue centrando en el sector financiero, con noticias positivas por el lado de **Goldman Sach (+6% tras la entrada de Warren Buffet en su capital)** pero malas desde **Washington Mutual (-29% tras ver nuevamente recortado su rating, que ya se sitúa ocho escalones por debajo de "grado de inversión).** En el plano macroeconómico, hoy tendremos **ventas de viviendas nuevas, pedidos de bienes duraderos y desempleo semanal en Estados Unidos,** donde **Bernanke y Paulson comparecerán una vez más ante el Congreso.** Hasta que se apruebe el plan de rescate, es previsible que se mantenga una elevada volatilidad en los mercados. Mantenemos nuestro rango de corto plazo de 10.650-12.000 puntos de Ibex.

Principales citas empresariales

- ❑ No tendremos citas empresariales relevantes.

Análisis Técnico

TÉCNICAMENTE PREFERIMOS DOW JONES A NASDAQ.... Los comentarios de DELL la semana pasada acerca de la negativa afección de sus resultados a futuro, hizo que algunas casas de análisis globales infraponderaran NASDAQ en sus carteras... esta idea desde el punto de vista técnico es coherente con una inflexión negativa de los spreads (diferenciales) positivos que hasta ahora tenía este índice con respecto a el DOW JONES o a Europa....



Como podemos ver el NASDAQ ha perdido su canal alcista desde 2003 así como los mínimos de marzo que le hacían comportarse mejor.....



Viendo en el gráfico de abajo los spreads , podemos ver más claramente como éstos parecen estar haciendo techo para próximas semanas....



CONCLUSIÓN: estando en una situación parecida a la de enero en muchos aspectos técnicos y apostando por un aguante de los mínimos de los índices la semana pasada y el establecimiento de estrategias alcistas especulativas, estaríamos al margen del NASDAQ apostando por mejores rebotes en el DOW JONES , escenario de lo más coherente si tenemos en cuenta la ponderación de este último en el sector financiero (más volátil y alcista en caso que un escenario de rebote se produzca

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: 58% Sobreponderar, 38% Mantener y 4% Infraponderar.