

## Estructura y composición de la cartera

	Límite
Inversión en activos del mercado monetario (a muy corto plazo)	72,0%
Inversión en renta fija a corto, medio y largo plazo (de 1 a 20 años)	0,0%
Inversión en renta variable (índices generales y sectoriales, y acciones)	5,0%
Inversión en materias primas	3,0%
Inversión meramente especulativa	20,0%

Inversión en Activos del Mercado Monetario (a muy corto plazo)	Límite 72%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	25% del 72%
Depósitos en euro a 3 meses al 4,40	25% del 72%
Depósitos en euro a 6 meses al 4,60	25% del 72%
Depósitos en euro a 1 año al 4,80	25% del 72%
Inversión en renta variable (índices generales y sectoriales, y acciones)	Límite 5%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 5%
Inversión en Materias Primas	Límite 3%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 3%
Inversión meramente especulativa	Límite 20%
Fondo de Inversión en Activo Monetarios	100% del 20%

### • Nuevas señales

Altas	%	Bajas	%
Inversión meramente especulativa		Inversión meramente especulativa	

### • Órdenes

28.05 Cuadro de ordenes condicionadas	%	Nivel	STOP
<b>Compra</b>			
Ibex	20	Cierre > 13.690	13.650
Telefónica	10	Cierre > 18,50	18,28

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

• **Comentario**

**Euro/dólar. Gráfico semanal.**



El “euro/dólar” perforó ayer un soporte significativo. Nos referimos al 1,56. Por lo tanto, es probable que ahora se encamine en primer lugar al 1,528, nivel que se corresponde con los mínimos del 8 de mayo, y muy probablemente ese tramo a la baja vendrá seguido de otro que podría llevar la cotización del “euro/dólar” a las cercanías del 1,50. Ambos objetivos están señalados en el gráfico.

Ahora bien, a muy corto plazo es probable que, tras llegar al 1,5480, experimente un rebote.

El 1,56 es una resistencia importante y será difícil que sea superada a corto plazo.

En el gráfico semanal del **Index Dólar** observamos que algunos indicadores han dibujado divergencias alcistas.

Por lo tanto, creemos que lo más probable es que el dólar se mueva al alza durante las próximas semanas. Ya nos hemos referido en comentarios anteriores a que en este año se podría repetir lo sucedido en el año 1991, cuando el dólar desplegó una onda al alza dentro de la tendencia bajista y experimentó una revalorización superior al 20%.

La causa de la fortaleza del dólar podemos encontrarla en la diferencia positiva entre la rentabilidad de las notas a 2 y 10 años. La rentabilidad de las notas a 2 años se situó ayer en 2,75, mientras que la rentabilidad de las notas a 10 años ronda los 4,10.

La apreciación del dólar frente al yen favorecería la realización de los “carry trade”, lo que a su vez favorecería la subida de las bolsas

La cotización del petróleo se dejó ayer 4,41\$. El anuncio de que la CFTC estaba investigando las manipulaciones en los precios del petróleo en los EE.UU. y en Londres, probablemente presionó las cotizaciones a la baja

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

La zona de los 126 es un soporte que observamos en el gráfico del futuro sobre el petróleo (“crude oil” vencimiento en julio), y si fuese perforado nos avisaría del desarrollo de una nueva onda a la baja que llevaría su cotización cerca de los 120, que se corresponde con los máximos del pasado 22 y 28 de abril de 2008, tal y como podemos ver en el gráfico.

Este es el escenario que consideramos más probable.

Este hecho tiene importancia porque el viernes comienza un período estacional alcista que suele prolongarse durante la semana siguiente.

### Petróleo (“crude oil” continuo”). Gráfico diario



Si tenemos en cuenta que durante los próximos días resulta muy probable que el dólar se aprecie y que el petróleo pierda posiciones, debemos concluir que los medios de comunicación se harán eco, y con razón, de la mejora que esos dos movimientos causarán en el frente de la inflación, lo que además favorecerá una subida de la cotización de los bonos (y una disminución de su rentabilidad), y si esto sucede en un momento estacionalmente alcista para las bolsas, debemos considerar como escenario más probable que los índices bursátiles suban durante los próximos días.

De acuerdo con lo anterior, vamos a considerar como escenario más probable que el S&P 500 haya formado un suelo en torno a 1.370 y el IBEX en 13.398. Tal y como pueden ver en el gráfico horario del IBEX, esa zona se corresponde con los mínimos del 24 de abril.

Por lo que hace referencia al S&P 500 Contado, el 1.373 es un soporte significativo porque representa un retroceso del 61,8% de la subida experimentada desde el 15 de abril hasta los máximos del pasado 19 de mayo.

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

## S&P 500 Contado. Gráfico diario.



Si nuestro escenario finalmente resulta ser el correcto, lo más probable es que el S&P 500 vuelva desde el viernes de esta semana hasta los máximos del pasado 19 de mayo, 1.440. La superación del 1.440 nos haría considerar como siguiente objetivo de subida el 1.454.

En nuestros comentarios de los días 27 y 28 de mayo, hemos hecho referencia a la resistencia de la zona 1.400. Tal y como pueden ver en el gráfico, el S&P 500 hizo ayer un máximo en 1.406,32 aunque cerró por debajo de 1.400. El 1.406,32 se ha convertido ahora en una resistencia. Y la superación de este nivel enviaría muy probablemente al S&P 500 a las cercanías del 1.420.

Por lo que hace referencia al sentimiento de los inversores, creemos que domina un sentimiento bajista tras el brusco giro a la baja desde los máximos del 19 de mayo. El índice VIX de volatilidad, a pesar de la caída experimentada por los índices el 23 y 27 de mayo de 2008, no cerró por encima de 20. Y a continuación retrocedió con fuerza perforando el canal alcista. Resulta probable que el Índice VIX de volatilidad vuelva a la zona de mínimos. Este hecho lo interpretamos en un sentido alcista.

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

### Índice VIX. Gráfico diario.



Otro hecho que interpretamos en un sentido alcista fue el comportamiento del Russell 2000, ayer superó a nivel “intradía” los máximos del pasado 19 de mayo, tal y como pueden ver en el gráfico.

La superación a nivel de precio de cierre de los máximos del pasado 19 de mayo reforzaría esa interpretación alcista.

### Russell 2000. Gráfico diario.



Echemos un vistazo al gráfico del NASDAQ Compuesto.

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

Del gráfico del NASDAQ se deduce que la fase correctiva iniciada el pasado 19 de mayo ha concluido y es probable que ahora se dirija a la zona de los 2.600. El canal alcista permanece vigente. Hechos que interpretamos en un sentido alcista.

La resistencia se encuentra justo en los máximos del pasado 19 de mayo de 2008, 2.551,47.

### NASDAQ Compuesto. Gráfico diario.



Tal y como pueden ver en el gráfico del **IBEX 35 Contado**, el índice se movió ayer lateralmente sin tendencia.

Hemos ajustado la zona de resistencia significativa y la hemos situado en 13.664,20-13.686. Nuestro sistema desencadenará una señal de compra si el IBEX 35 cerrase por encima de 13.690. A esta operación destinaríamos el 20% de la parte de nuestro patrimonio que destinamos a la inversión especulativa.

La superación del 13.614 exigirá nuestra atención porque aumentaría la probabilidad de un cierre por encima de 13.710.

Hoy es el último día de negociación del mes de mayo. Tal y como dijimos en nuestro comentario de ayer, es un período de tiempo durante el cual los gestores suelen realizar compras que impulsan a los índices al alza.

Es probable que el IBEX intente superar la resistencia de la zona 13.600.

Finalmente queremos referirnos al gráfico de **Telefónica**. Tal y como pueden ver en el gráfico, el indicador de momento en gráfico horario presenta una divergencia alcista y ayer superó el nivel cero.

Nuestro sistema desencadenaría una señal de compra si las acciones de Telefónica cerraran por encima de 18,50. En tal caso, probablemente su precio se encaminaría hacia la zona de los 18,80-18,90.

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

**IBEX 35 Contado. Gráfico horario.**



**Telefónica. Gráfico horario.**



La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

La cotización de los bonos estadounidenses y la del “bund” alemán se encuentran en una tendencia bajista de corto plazo. Por lo tanto, lo más probable es que sigan cayendo. También observamos que cuanto mayor es el vencimiento medio de los bonos, más débil es la pauta desplegada por el precio.

Por esa razón, seguimos invirtiendo nuestra liquidez en plazos cortos.

Ahora bien, observamos que la cotización de los bonos a largo plazo (10 años) emitidos por países calificados de “emergentes” sigue presentando una estructura alcista. Es el caso de los bonos de Méjico, Ecuador, Sudáfrica, Rusia y Ucrania. Por esa razón, aconsejamos a aquellas personas que pudieran tener posiciones en bonos de alto rendimiento o en fondos de renta fija que inviertan en bonos de alto rendimiento, que vigilen el tipo de bonos que integran el patrimonio de fondo. En el caso de que la máxima ponderación corresponda a los bonos emitidos por los países indicados anteriormente, se podrían mantener las posiciones largas.

### **Comentario macroeconómico**

Según los datos publicados la semana pasada, el PIB estadounidense creció en el primer trimestre de 2008 a una tasa anual del 0,9%, una tasa más alta que la de la primera estimación (0,6%).

El consumo privado y la inversión siguen débiles.

Los beneficios empresariales crecieron en el primer trimestre un 1,3%, tras haber experimentado descensos sustanciales en el tercer y en el cuarto trimestre de 2007.

Si bien este dato, considerado aisladamente, es un dato positivo, sin embargo, cuando analizamos la causa de este incremento de los beneficios, ya no lo es tanto. El aumento de los beneficios se ha debido fundamentalmente a los resultados positivos obtenidos por las compañías estadounidenses fuera de los EE.UU. gracias a la debilidad del dólar.

Por lo tanto, vamos a considerar como escenario más probable que el FED mantenga inalterado el tipo de interés de los fondos federales durante el resto del año.

---

La responsabilidad de las decisiones de compra y venta que adopte es únicamente suya. Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que vea nuestra cartera modelo. La información publicada no constituye una recomendación personal a un inversor en particular. Trabajamos con escenarios probables. Bolsacava, S.L., no garantiza la precisión de la información ni que sea completa. La información publicada está sujeta a cambios. Les recomendamos que lea con atención la advertencia recogida en la última página de este informe.

Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso a nuestra cartera modelo.- Nuestro servicio consiste en facilitarle el acceso para que usted vea las posiciones que mantenemos abiertas en nuestra cartera modelo. Nuestra cartera modelo es publicada única y exclusivamente a efectos informativos, y no constituye ninguna oferta o invitación para que compre o venda acciones, ETF's, fondos de inversión, depósitos, futuros, opciones o cualquier otro instrumento financiero, o que participe en cualquier estrategia de inversión en cualquier jurisdicción.

Usted es el único responsable de sus inversiones y de sus decisiones de compra y de venta.- La cartera modelo de Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, es un modelo teórico.

Bolsacava obviamente desconoce la situación de cada inversor y, por lo tanto, desconoce si una estrategia de inversión resulta adecuada o conveniente para un inversor en particular. La información publicada en estas páginas no constituye, por lo tanto, una recomendación personal a un inversor específico.

Debe saber que en ningún caso la información ha sido confeccionada teniendo en cuenta su situación financiera o sus necesidades particulares, ni su conocimiento, ni su experiencia en el mundo de la inversión, ni sus objetivos financieros, ni el horizonte de su inversión.

Cada persona tiene su propio estilo de inversión, según su tolerancia al riesgo, su patrimonio previo y su perspectiva temporal. Es responsabilidad de cada lector decidir el uso que se da a la información a la que tiene acceso en estas páginas, considerando sus particulares objetivos de inversión, situación financiera, perfil de riesgo. Por esa razón, Bolsacava le recomienda que cuente con los servicios de un asesor legal, fiscal y financiero en la medida que crea que sean necesarios para estar informado y tomar las decisiones apropiadas. Antes de realizar cualquier operación debe conocer sus derechos y obligaciones así como los riesgos inherentes a la especulación en los mercados organizados.

Bolsacava, S.L., declina cualquier responsabilidad por actuaciones basadas en la información publicada.

Por parte de Bolsacava, S.L., Sociedad Unipersonal, no se ofrece a los suscriptores ningún compromiso, ni de forma expresa ni tácita, de obtener beneficios. Tenga en cuenta que es usted el que asume el riesgo y los resultados que obtenga por las decisiones que adopte.

No le damos ninguna garantía de que las decisiones de compra o de venta que tome le proporcionen un beneficio. Además, queremos comunicarle que el hecho de que el sistema haya podido obtener beneficios en el pasado, no garantiza que vuelva a hacerlo en el futuro. Cualquier referencia a pasados rendimientos no necesariamente supone que se vayan a obtener en el futuro.

Trabajamos con escenarios probables.- No debemos olvidar que trabajamos con escenarios probables. Tenga en cuenta que el precio y el valor de las inversiones puede fluctuar bruscamente, y que no necesariamente se deben cumplir las previsiones de nuestro sistema. El sistema no es capaz de adivinar el futuro. Las condiciones del mercado son cambiantes e impredecibles. No hay ninguna garantía de que los análisis presentados sean correctos.

Datos.- Aunque Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, ha contratado los servicios de suministro de datos a otras sociedades que se dedican profesionalmente a esta actividad, sin embargo, no puede asegurar que la información facilitada por el suministrador de datos, y luego utilizada por Bolsacava, sea precisa y completa, y, por lo tanto, Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, no acepta ninguna responsabilidad por el uso de la información recogida en sus páginas.

Los mercados de divisas, futuros y mercados emergentes son muy volátiles y pueden experimentar variaciones bruscas.- Operar en los mercados, especialmente en los de futuros y opciones, entraña riesgos importantes que es necesario conocer antes de comenzar a operar.

Los mercados de divisas y los mercados de futuros en general, pueden experimentar con cierta facilidad cambios muy bruscos y provocar variaciones en el valor de cualquiera de los productos negociados en los mismos, algunos de los cuales son seguidos por nuestro sistema de especulación.

Los productos derivados y los estructurados son productos complejos que suelen ser arriesgados, por esa razón antes de realizar cualquier operación sobre ellos es necesario comprenderlos y dominarlos perfectamente.

La inversión en mercados emergentes, tanto bolsas de valores como divisas y bonos de alto rendimiento, suele ser más especulativa, volátil y arriesgada que la realizada en mercados consolidados desde hace tiempo.

La inversión en fondos o ETF's exige el conocimiento previo del fondo y de la información publicada por el mismo.- La inversión en fondos o ETF's sólo se puede realizar una vez se haya realizado un estudio cuidadoso del fondo y de la información publicada por el mismo, especialmente la más reciente.

Antes de adoptar cualquier posición, los inversores deberían considerar además la conveniencia de su realización desde el punto de vista de su situación personal y objetivos, tal y como hemos dicho anteriormente.

Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, puede tener posiciones abiertas en los productos que formen parte de su cartera modelo.- Le comunicamos que Bolsacava S.L., y/o sus analistas pueden tener posiciones abiertas en los productos que formen parte de la cartera modelo que se publica en estas páginas.

Suscriptores residentes fuera de España.- Bolsacava S.L., Sociedad Unipersonal, es una sociedad residente en España. Por esa razón, debe tener en cuenta que si usted reside en otro país, las leyes de su país pueden establecer restricciones a la publicación y distribución de nuestra cartera modelo.