

20-feb-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
UBS	6,25%	REY	-11,67%
JAZ	5,88%	DGI	-8,33%
IBE	4,24%	FDR	-7,76%
ELE	3,70%	COL	-6,67%
TUB	3,64%	PRS	-6,63%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.100	R 3	-
R 2	8.826	R 2	-
R 1	8.484	R 1	-
S 1	7.750	S 1	124,0
S 2	7.500	S 2	123,0
S 3	-	S 3	121,0

IBEX INTRADIARIO



ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	13,46	13,45	-0,07%
TEF	13,89	13,82	-0,49%
IBE	5,65	5,61	-0,71%
BBVA	6,22	6,18	-0,63%
SAN	5,20	5,12	-1,49%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.465,95	-1,19%	-14,93%
NASDAQ 100	1.167,89	-1,76%	-3,61%
S&P 500	778,94	-1,20%	-13,76%
IBEX	7.875,90	0,18%	-14,35%
EUROSTOXX 50	2.114,84	-0,17%	-13,60%
DAX	4.215,21	0,24%	-12,37%
CAC 40	2.872,60	-0,05%	-10,73%
FTSE 100	4.018,37	0,29%	-9,38%
NIKKEI 225	7.416,38	-1,87%	-16,29%
RTSS	549,21	4,76%	-13,08%
BOVESPA	39.730,33	0,14%	5,81%
MEXBOL	18.682,47	-0,31%	-16,52%
MIB 30	17.696,00	-0,35%	-11,80%
HSCEI	7.053,56	-2,93%	-10,62%
PSI 20	6.157,21	-0,59%	-2,90%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Ibersec Madrid	9,54%
TEF	Merrill Madrid	-4,87%
IBE	Credit Suisse Madrid	10,93%
BBVA	BBVA Bilbao	17,13%
SAN	SCH Bcn	3,77%

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

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,2571	-10,02%
YEN / DÓLAR	94,1750	3,90%
LIBRA / EURO	0,8848	-7,33%
REAL / DÓLAR	2,3738	2,56%
PESO / DÓLAR	14,7930	8,19%
YEN/ EURO	118,3930	-6,56%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-43,17%	0,25%
NASDAQ 100	-43,19%	14,63%
S&P 500	-45,92%	5,12%
IBEX	-44,93%	2,19%
EUROSTOXX 50	-45,78%	1,80%
DAX	-41,71%	5,00%
CAC 40	-44,14%	3,70%
FTSE 100	-36,99%	9,64%
NIKKEI 225	-49,21%	6,03%
RTSS	-78,01%	11,49%
BOVESPA	-46,25%	34,98%
MEXBOL	-42,15%	13,36%
MIB 30	-50,11%	1,54%
HSCEI	-52,29%	47,18%
PSI 20	-45,50%	8,79%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	122,53	3,33%
BONO ALEMANIA	124,99	3,06%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		27

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	41,30	-0,27%
CRB	205,14	0,00%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.462,00	-0,28%
FUT S&P 500	779,40	-0,01%
FUT NASDAQ 100	1.170,50	-0,81%
FUT EUROSTOXX50	2.065,00	-2,36%
FUTURO IBEX	7.863,00	-0,03%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	15,10	-7,38%
TELEFÓNICA	15,85	-12,37%
BBVA	8,66	-26,25%
FERROVIAL	22,22	-8,82%
IBERDROLA	6,54	-11,42%
CARTERA VS IBEX		0,01%









DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
08:45	FR	IPC (anual)	ENE			1.0%
08:45	FR	IPC armonizado UE (anual)	ENE			1.2%
08:45	FR	IPC armonizado UE (mensual)	ENE			-0.3%
08:45	FR	IPC (mensual)	ENE			-0.2%
09:30	DE	PMI manufacturero	FEB P			32.0
09:30	DE	PMI Servicios	FEB P			45.2
09:50	FR	PMI manufacturero	FEB P			37.9
09:50	FR	PMI Servicios	FEB P			42.6
10:00	EU	PMI compuesto	FEB P			38.3
10:00	EU	PMI manufacturero	FEB P			34.4
10:00	EU	PMI Servicios	FEB P			42.2
10:30	GB	Ventas al por menor (anual)	ENE			4.0%
10:30	GB	Ventas al por menor (mensual)	ENE			1.6%
14:30	US	IPC (anual)	ENE	-0.1%		0.1%
14:30	US	IPC (mensual)	ENE	0.3%		-0.7%
14:30	US	IPC subyacente (anual)	ENE	1.5%		1.8%
14:30	US	IPC subyacente (mensual)	ENE	0.1%		0.0%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos Empresariales						Ver calendario semanal>
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.	
----		Endesa	Presentación de resultados			
----		BME	Presentación de resultados			
----		Anglo American Plc	Presentación de resultados	--		
----		Lafarge SA	Presentación de resultados	1,74 eur/acn		
----		Belgacom SA	Presentación de resultados	0,6 eur/acn		
----		J.C. Penney Co Inc	Presentación de resultados	0,919 \$/acn		
----		Lowe's Cos Inc	Presentación de resultados	0,124 \$/acn		
----		Campbell Soup Co	Presentación de resultados	0,646 \$/acn		

Fuente: Bloomberg, Renta4

Diario de Mercado

Viernes, 20 de febrero de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

- ❑ En Europa no tuvimos citas macroeconómicas de interés.
- ❑ En Estados Unidos:
 - Las **demandas de desempleo semanales** alcanzaron 627 mil (620 mil est.) en línea con el dato recogido la semana anterior. El promedio de las últimas cuatro semanas quedó en 619 mil, en máximos históricos. Con estas nuevas incorporaciones a las listas, el **total de individuos que reciben ayuda por desempleo** ascendió a 4,99 mln, superando el récord por cuarta semana consecutiva.
 - El **IPP de enero (mensual)** ascendió más de lo previsto (+0,8% vs +0,3%e) al igual que el dato subyacente (+0,4% vs +0,1%e). La **tasa interanual queda en -1,0%** vs -2,4%e y la **subyacente en +4,2%** vs +3,8%e. Sin embargo, creemos que la debilidad económica y el deterioro de los resultados empresariales llevarán a las compañías a intensificar las reducciones de precios para los próximos meses.
 - Los **indicadores líderes de enero**, que predicen la evolución de la economía dentro de tres a seis meses, se anotaron la **mayor subida desde diciembre 2006 (+0,4% vs +0,1%e)** lo que podría sugerir que la intensidad del deterioro económico podría comenzar a suavizarse.
 - La **Fed de Filadelfia** de enero cayó hasta **mínimos de los últimos 18 años (-41,3 vs -25e)** tras el desplome de los pedidos y de los datos de empleo, y por lo tanto no confirma la mejora de enero.

Mercados

- ❑ Cierre sin apenas variaciones y con elevada volatilidad intradiaria por segunda sesión consecutiva (EuroStoxx **-0,17%**, Dax **+0,24%**, Cac **-0,05%**, Footsie **+0,38%**). Los pobres resultados y perspectivas del sector asegurador castigaron a Axa **-9,15%** aunque el resto de comparables cerraron en positivo (Allianz **+0,20%** Aegon **+4,3%**, Generali **+2,06%**). En el Ibex **+0,18%** hasta 7.875, Iberdrola Renovables **+4,3%** y su matriz **+4,2%** se anotaron las mayores subidas aprovechando la aprobación del plan para las empresas de energías renovables por parte del gobierno de Obama y el interés de ACS en incrementar su posición en Iberdrola. Por el lado negativo, valores defensivos como Indra **-2,5%** o Grifols **-2,1%**, mientras que B. Popular **-1,95%** tras publicarse en prensa un posible acuerdo de fusión con BBVA con términos desfavorables para la primera.

Empresas

- ❑ Prisa. Publicó resultados de 4T 08 ayer a cierre de mercado que quedaron muy por debajo de nuestras previsiones. Los resultados demuestran el **gran deterioro sufrido por el mercado publicitario en el último trimestre del año** mientras que los **datos de circulación mostraron un deterioro adicional**. **Ingresos publicitarios** -26,3% vs 4T 07 (-20% R4e y desde -7,2% en 3T 08 vs 07) con fuertes descensos en todas las áreas de negocio. En **prensa**, los ingresos publicitarios (-26% vs -20% R4e) con **El País** perdiendo más (-32% vs -22% R4e), **Radio** -12% vs 4T 07 y -4% R4e y **Audiovisual** -25,2% vs 4T 07. En Prensa, además de la debilidad de los datos de la publicidad destacamos los **peores datos de circulación de lo esperado**: El País (-5,6% vs 4T 07 y -5% R4e), diario AS (-0,5% vs 4T 07 y -6% R4e) y Cinco Días (-8,3% vs 4T 07 y -7% R4e). **Ingresos** 918 mln eur (-6,2% vs est y -8,2% vs 4T 07), **EBITDA** 137 mln eur (-28% vs est y -32% vs 4T 07) y **pérdidas netas** 124 mln eur tras provisionar 75 mln eur por la inversión en Localia TV y vs 43 mln eur de beneficio neto estimado. La deuda financiera neta se sitúa en 4.830 mln eur a diciembre 2008 (-2,75% vs 9M 08) y el ratio **DFN/EBITDA asciende a 7,2x** (excluyendo los 278 mln eur del EBITDA contabilizados por la venta de activos inmobiliarios). Recordamos que el **compromiso con sus acreedores obliga a Prisa a reducir este ratio hasta 4,5x para 31 de marzo 2009**. Sin embargo, consideramos que la dificultad de vender activos a precios atractivos o realizar emisiones de capital que no diluyan en exceso el capital de la compañía llevará a Prisa a renegociar los términos del acuerdo. Prisa tendrá que permutar parte de su deuda a cambio de dar entrada a los acreedores en su capital. **La creciente debilidad de la evolución del negocio, que esperamos que continúe en los próximos trimestres, unido a la ausencia de noticias sobre la venta de activos y la escasa capacidad de negociación de la compañía con los bancos acreedores nos llevan a reiterar nuestra recomendación de infraponderar.**

Cartera de cinco grandes: BBVA, Iberdrola, Ferrovial, Repsol y Telefónica.

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En Estados Unidos conoceremos uno de los principales datos de la semana, el IPC estadounidense, que en enero dará nuevas muestras de desaceleración de los precios, especialmente en **tasa general por el efecto base de los precios del crudo** (+0,3% mensual y -0,1% interanual estimados vs -0,7% y +0,1% anteriores, respectivamente) y **en menor medida en subyacente** (+0,1% mensual y +1,5% interanual estimados vs +0% y +1,8% anteriores, respectivamente).

- En Europa, hoy será el día más relevante con los PMIs (manufacturero, servicios y compuesto) de febrero, donde habrá que comprobar si realmente se estabilizan aunque sea en niveles muy bajos y muy alejados del nivel compatible con crecimiento del PIB. Asimismo se publicarán los PMIs de Francia y Alemania, el IPC de enero en Francia y las ventas al por menor de enero en Reino Unido.

Mercados

- Esperamos apertura a la baja en los mercados europeos, tras los recortes en Wall Street (-1%) y Asia (Nikkei 2%). En Estados Unidos hoy conoceremos el principal dato de la semana, el IPC de enero, donde esperamos nueva moderación, especialmente en **tasa general** por el efecto base de los precios del crudo (+0,3% mensual y **-0,1% interanual estimados** vs -0,7% y +0,1% anteriores, respectivamente) y en menor medida **en subyacente** (+0,1% mensual y **+1,5% interanual estimados** vs +0% y +1,8% anteriores, respectivamente). En la **eurozona** será el día más relevante de la semana con **los PMIs** (manufacturero podría mejorar de 34,4 a 34,6-35, servicios podría mejorar de 42,2 a 42,5-42,6 y compuesto) **de febrero, donde habrá que comprobar si realmente se estabilizan aunque sea en niveles muy bajos (después de una mínima mejora en enero)** y muy alejados del nivel compatible con crecimiento del PIB. En el plano empresarial, **resultados de Lafarge, Belgacom, Saint Gobain (que ha anunciado una ampliación de capital del 15%), BME y Endesa**. Desde el punto de vista técnico, en el Ibex seguimos vigilando el soporte de 7.700 puntos y establecemos como nueva banda 7.700-8.750 puntos; con cierres por debajo de 8.100 puntos, al margen. En caso de pérdida de 7.700, el siguiente nivel de referencia en el Ibex estaría en torno a 7.550 puntos.

Principales citas empresariales

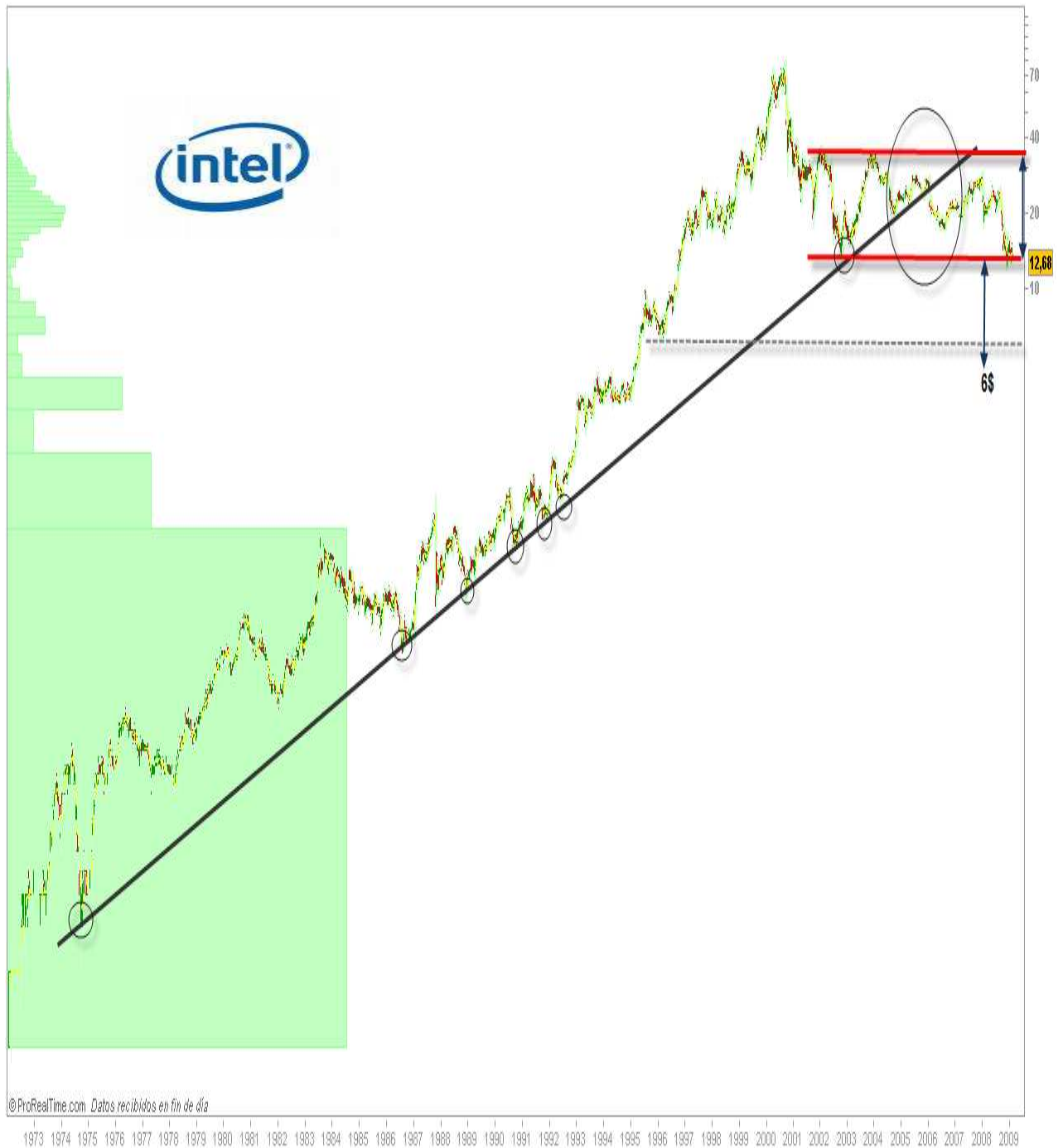
- En Estados Unidos publicarán sus cifras Campbell Soup, JC Penney y Lowe´s Cos.
- En la Eurozona, se conocerán los resultados de Lafarge, Belgacom, BME y Endesa.
 - BME ha publicado resultados 2008 y realizará una conference call a las 13h. Los resultados han estado ligeramente por encima de nuestras estimaciones (+1%/+2% respecto a nuestras previsiones en las principales magnitudes), y se aprecia cómo la **caída en los volúmenes de negociación sigue pesando sobre los ingresos (-7,9% vs -9%e**, gracias a una menor caída de la esperada en Renta Variable, -13% vs -16%e), repercutiendo en el resto de la cuenta de resultados (EBITDA **-12,2% vs -13,6%e**). Tal y como se esperaba, se aprecia una **moderación en el ritmo de aumento de los costes, cerrando el ejercicio con un incremento total del +4,6%, lo que supone continuar con la senda de moderación trimestre a trimestre** (+8,7% en 1T08, +7,4% en 1S08, +5,3% en 9M08). Los **ingresos recurrentes (no vinculados a volumen) cubren un 109% de la base de costes de explotación**, lo que nos deja con un sólido apalancamiento operativo. El **beneficio neto cae un -5,2% (vs -7,7%e)** apoyado por mayores ingresos financieros (incluyen la plusvalía por la venta de su participación de MexDer de 6,5 mln eur). Mantiene una **sólida estructura financiera (posición neta de caja de 431 mln eur, un 33% de su capitalización bursátil)**, que le permitirá mantener una atractiva política de dividendos. En este sentido, los resultados 2008 dejan a la compañía al alcance de **poder repetir el dividendo de 2007 (1,97 eur/acc = 1,01 eur/acc a cuenta + 0,96 eur/acc complementario)**. Mantener el dividendo del año pasado **supondría a los precios actuales una RPD del 12%**.

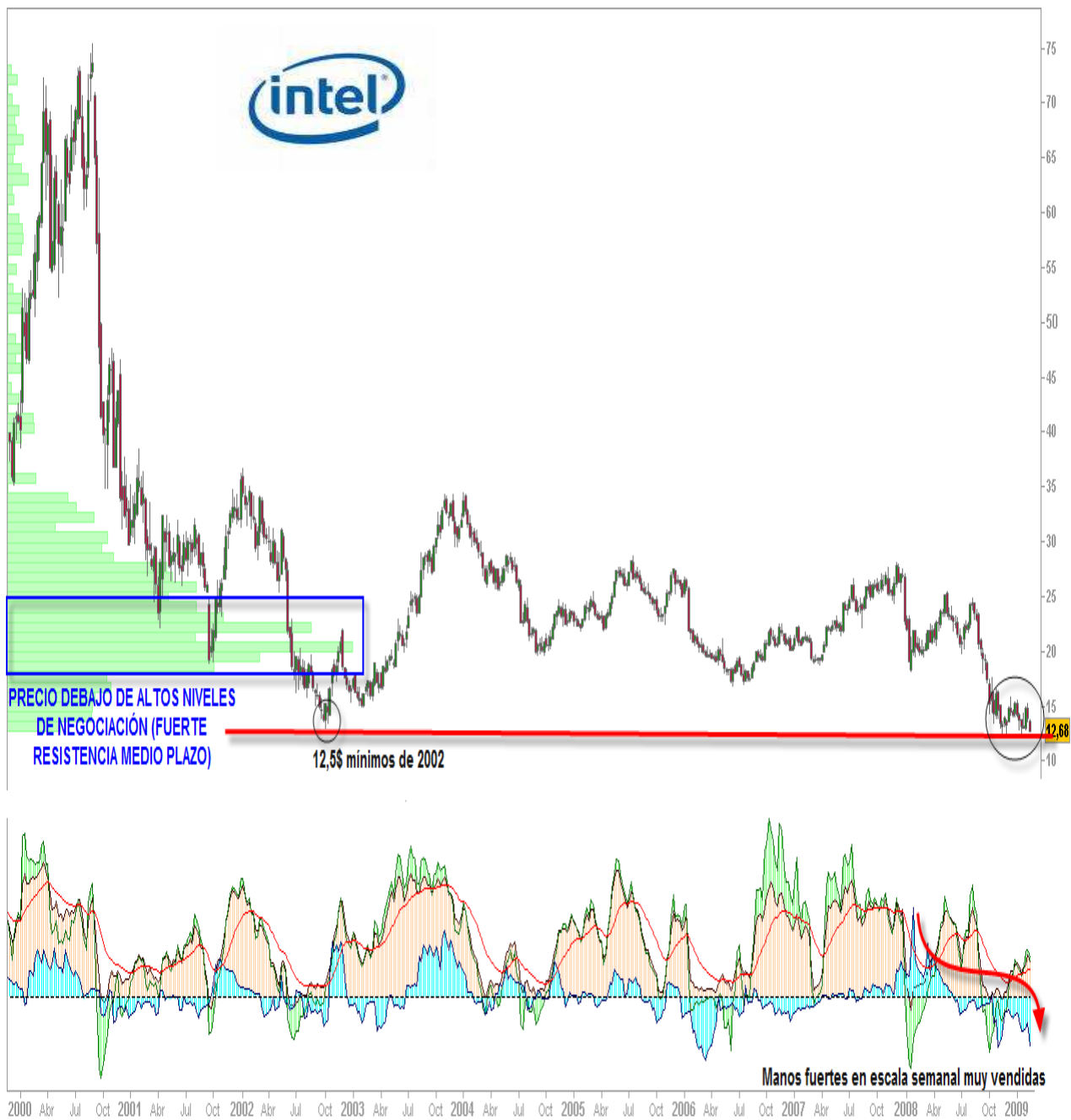
No esperamos impacto significativo de los resultados en la cotización. En el corto plazo, seguiremos atentos a los volúmenes negociados. Los de enero mostraron una **caída en renta variable del 64% frente a lo negociado en enero 2008, mes de récord histórico mensual de negociación**, y un 9% más que el volumen de dic-08. El número de negociaciones en renta

variable se incrementó un 16% respecto a dic-08. En derivados, la negociación creció un 48% interanual. En caso de extrapolar el volumen medio diario de contratación de enero al resto del año, el volumen negociado en 2009 podría caer en torno a un 35% anual. Aunque consideramos que este negativo escenario ya está recogido en cotización, observamos pocos catalizadores para impulsar la cotización al alza en el corto plazo (ya abonado el dividendo, y con presión del inicio de funcionamiento de plataformas alternativas como ChiX o Turquoise, aunque aún tendrán que demostrar su capacidad para detraer volumen de BME y ver en qué cuantía lo hacen). **Reiteramos nuestra recomendación de Mantener.**

- o **Endesa podría presentar resultados 2008 hoy.** Las cifras no serán homogéneas al no consolidar ya los activos europeos vendidos a E.On. **En términos comparables, podríamos ver EBITDA 7.000 mln eur (+11%), apoyado por la positiva evolución tanto de España como de Latinoamérica, y B° neto recurrente de 2.500 mln eur (sin incluir las plusvalías de 4.500 mln eur por la venta de activos a E.On) con un incremento del 19%. Sin embargo, no es previsible que los resultados tengan impacto en la cotización de Endesa, que sigue fluctuando más por las expectativas de movimientos en su accionariado que por los propios fundamentales de la eléctrica.** El mercado sigue esperando un movimiento por parte de **Enel, que podría comprar el 25% de Endesa en manos de Acciona a un precio equivalente a la opción put (en torno a 41 eur/acc),** parte en efectivo (8.000 mln eur, que se podría minorar en el importe de los dividendos que se puedan repartir –ordinario y extraordinario) y el resto en activos de renovables de Endesa (3.000 mln eur). **En caso de confirmación de esta operación, queda por saber qué ocurrirá con el 8% del capital de Endesa que permanece en manos de minoritarios. En el caso de que la CNMV no obligase a la italiana Enel a realizar una OPA sobre este porcentaje al mismo precio pagado a Acciona por no considerar que hay cambio de control en el accionariado (se puede considerar que Enel ya tiene el control, puesto que puede bloquear cualquier decisión importante, y también pueden alegar que en su momento ya lanzaron una OPA que llevaba implícito el pago de una prima de control), los minoritarios no podrían beneficiarse de la prima pagada (en torno al 75%). Sin embargo, consideramos que esta posibilidad ya está en buena medida recogida en cotización, con una caída del 20% en el año, lo que la sitúa a atractivos multiplicadores (PER09E 5x vs 9,5x IBE o 18x UNF) y con una sólida estructura financiera (Deuda neta/EBITDA 2x). Por otra parte, sí que es previsible que los accionistas minoritarios de Endesa puedan beneficiarse de una muy atractiva política de retribución, tanto vía dividendos ordinarios (2009E 1,45 eur/acc, a cuenta 0,48 – pendiente de distribución puesto que no se ha repartido en enero como viene siendo habitual- y complementario 0,97 – habitualmente en julio) como extraordinarios (4.500 mln eur de plusvalías brutas por la venta de activos a E.On, que podrían suponer el reparto de 4,25 eur/acc por la política de la eléctrica de distribuir hasta el 100% de sus beneficios extraordinarios), elevando la rentabilidad por dividendo total al 24%. No se descarta asimismo que Enel pudiese en el futuro incrementar el free-float de Endesa manteniendo el control (51%). **Recomendamos sobreponderar Endesa.****

Análisis Técnico





INTEL: En el primer gráfico se aprecia como desde 1970 desarrollaba una tendencia bajista que perdió en 2005 quedándose en un lateral el cual está a punto de perder, con las implicaciones negativas que conlleva. En el segundo gráfico se aprecia la importancia del soporte de 12,5 (base del rango comentado y mínimos de 2002) el cual está a punto de romper a la baja con señales en indicadores negativos.

Recomendación: COMPRAR WARRANTS PUTS/VENDER (CIERRES DEBAJO DE 125\$)

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 S.V., S.A., con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado 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., S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 S.V., S.A., no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 S.V., S.A., 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.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, 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., S.A., 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.

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., S.A. 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 S.V., S.A.: 58% Sobreponderar, 22% Mantener y 20% Infraponderar.

Renta 4 S.V., S.A., es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 S.V., S.A. Paseo de la Habana, 74 28036 Madrid
Tel: 91 384 85 00 Fax 91 384 85 44. e-mail: analisis@renta4.es