

02-mar-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
ZNC	17,99%	MLX	-10,38%
ENO	9,57%	SPS	-9,09%
SED	7,32%	BES	-8,93%
CEP	6,09%	MVC	-8,05%
DGI	4,69%	GAM	-7,69%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	8.826	R 3	-
R 2	8.484	R 2	-
R 1	7.750	R 1	-
S 1	7.500	S 1	124,0
S 2	6.900	S 2	123,0
S 3	-	S 3	121,0



ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	12,22	12,08	-1,13%
TEF	14,71	14,70	-0,06%
IBE	5,20	5,20	-0,01%
BBVA	5,79	5,69	-1,70%
SAN	4,90	4,78	-2,47%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.062,93	-1,66%	-19,52%
NASDAQ 100	1.116,99	-0,90%	-7,81%
S&P 500	735,09	-2,36%	-18,62%
IBEX	7.620,90	-2,44%	-17,13%
EUROSTOXX 50	1.976,23	-2,22%	-19,26%
DAX	3.843,74	-2,51%	-20,09%
CAC 40	2.702,48	-1,54%	-16,02%
FTSE 100	3.830,09	-2,19%	-13,62%
NIKKEI 225	7.280,15	-3,81%	-17,83%
RTSS	544,58	-0,54%	-13,82%
BOVESPA	38.183,31	0,01%	1,69%
MEXBOL	17.752,18	-1,63%	-20,68%
MIB 30	16.377,00	-2,29%	-18,38%
HSCEI	6.625,08	-4,02%	-16,05%
PSI 20	6.003,75	0,46%	-5,32%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	BSCH Bilbao	9,82%
TEF	Société Générale	-8,78%
IBE	Credit Suisse	-14,31%
BBVA	BBVA Bilbao	13,03%
SAN	Société Générale	-6,42%

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

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,2597	-9,84%
YEN / DÓLAR	97,4360	7,49%
LIBRA / EURO	0,8824	-7,59%
REAL / DÓLAR	2,3867	3,12%
PESO / DÓLAR	15,3403	12,19%
YEN/ EURO	122,7400	-3,13%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-46,24%	0,42%
NASDAQ 100	-45,67%	9,63%
S&P 500	-48,96%	0,08%
IBEX	-46,71%	3,19%
EUROSTOXX 50	-49,33%	2,02%
DAX	-46,85%	2,10%
CAC 40	-47,44%	2,20%
FTSE 100	-39,94%	4,50%
NIKKEI 225	-50,14%	4,08%
RTSS	-78,20%	10,55%
BOVESPA	-48,35%	29,72%
MEXBOL	-45,03%	7,72%
MIB 30	-53,83%	1,49%
HSCEI	-55,19%	38,24%
PSI 20	-46,86%	6,08%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	121,70	3,42%
BONO ALEMANIA	125,11	3,05%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		37

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	45,37	-2,11%
CRB	211,57	0,00%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.052,00	-1,76%
FUT S&P 500	734,20	-2,37%
FUT NASDAQ 100	1.117,00	-1,35%
FUT EUROSTOXX50	1.920,00	-2,79%
FUTURO IBEX	7.618,00	-2,12%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	15,10	-15,60%
TELFÓNICA	15,85	-7,19%
BBVA	8,66	-31,21%
FERROVIAL	22,22	-12,47%
IBERDROLA	6,54	-18,30%
CARTERA VS IBEX		-0,93%

DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
----	DE	Índice de precios al por mayor (mensual) (2-6 mar)	ENE	-2.0%		-3.0%
----	DE	Índice de precios al por mayor (mensual) (2-6 mar)	ENE	-6.3%		-3.3%
----	DE	Ventas al por menor (anual) (2-5 mar)	ENE	-0.6%		-0.3%
----	DE	Ventas al por menor (mensual) (2-5 mar)	ENE	0.0%		0.1% R
09:15	ES	PMI manufacturero	FEB F			
09:50	FR	PMI manufacturero	FEB F	35.4		35.4
10:00	DE	PMI manufacturero	FEB F	33.6		33.6
10:00	DE	PMI manufacturero	FEB F	32.2		32.2
10:30	FR	PMI manufacturero	FEB F	35.0		35.8
11:00	DE	Estimador IPC (anual)	FEB	1.0%		1.1%
14:30	US	Deflactor PCE (anual)	ENE	0.5%		0.6%
14:30	US	Gasto personal	ENE	0.3%		-1.0%
14:30	US	Ingresos personales	ENE	-0.2%		-0.2%
14:30	US	PCE (mensual)	ENE	0.1%		0.0%
16:00	US	Gasto en construcción	ENE	-1.5%		-1.4%
16:00	US	ISM de precios pagados	FEB	35.0		29.0
16:00	US	ISM manufacturero	FEB	33.8		35.6

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos Empresariales
[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		Royal Ahold	Presentación de resultados	0.183 eur/acn	
----		American International Group	Presentación de resultados	-0.369 \$/acn	
08:30		HSBC Holdings Plc	Presentación de resultados		
08:30		Vivendi	Presentación de resultados	0.66 eur/acn	
15:00		Criteria	Conference Call resultados	**	**
16:00		Técnicas Reunidas	Conference Call resultados	**	**

Fuente: Bloomberg, Renta4

Diario de Mercado

Lunes, 2 de marzo de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

- ❑ [Ver boletín semanal.](#)

Mercados

- ❑ [Ver boletín semanal.](#)

Empresas

- ❑ **Técnicas Reunidas presentó resultados 2008 el viernes al cierre y celebrará conference call el lunes 2 de marzo a las 16 h. Sólidos resultados**, en línea con lo esperado, con **crecimiento de ventas del 24%** hasta 2.479 mln eur (vs +27% en 9M08), **EBITDA +31%** hasta 148 mln eur (vs +35% en 9M08), **mejorando margen de 5,7% en 2007 a 6% en 2008** (vs 5,9% en 9M08), gracias a los mayores márgenes de los nuevos proyectos en cartera, **y Bº neto +30%** hasta 140 mln eur (vs +34% en 9M08). La **cartera de pedidos se situó a finales de 2008 en 4.711 mln eur**, en línea con lo esperado e igual a la vigente en dic-07 y a sept-08, dada la ralentización en las nuevas adjudicaciones (2.207 mln eur en 2008) ante la **mayor incertidumbre económica** (caída del precio del crudo desde los máximos de julio, incertidumbre sobre las inversiones de los principales clientes de TRE, posibles dificultades de financiación ante la restricción crediticia...). Sin embargo, **cabe destacar que en lo que llevamos de 2009 la compañía ha incrementado su cartera de pedidos en torno a 800 mln eur**, reduciendo los temores sobre su visibilidad de resultados que tanto castigaron a la cotización en 2008, lo que ha permitido una mejora sustancial de su comportamiento relativo en 2009, **+38% frente al Ibex**. Aún a pesar de que este excelente comportamiento relativo en los últimos dos meses podría pesar algo en el corto plazo (por consolidación de avances), consideramos que **con una visión de medio plazo**

Técnicas Reunidas sigue constituyendo una atractiva opción de inversión, basándonos en la idea de que la necesidad de nuevas infraestructuras de gas y petróleo se traducirá en nuevos contratos. Asimismo, la compañía mantiene una sólida posición de caja, que asciende a 575 mln eur (vs 537 mln eur a sept-08 y +36% vs dic-07) y que supone un 46% del market cap actual. De cara a la conference call (16h), la atención estará centrada en las expectativas de nuevas adjudicaciones en los próximos meses (con las últimas demostrando que muchos de los proyectos no son tan sensibles a los niveles de precios del crudo como el mercado descontaba), recordando que hay contratos en concurso por importe aproximado de 24.000 mln eur. La compañía ha anunciado que pagará un **dividendo total con cargo a 2008 de 1,29 eur/acc (RPD 5,8%)**, de los que ya abonó 0,64 eur/acc el pasado mes de enero, y que supone un **incremento interanual del 32%** sobre los 0,974 eur/acc abonados con cargo a 2007. **Sobreponderar.**

- Red Eléctrica publicó resultados 2008 en línea con lo esperado a nivel operativo y superando ligeramente las expectativas en B° neto.** La compañía mantiene sólidas tasas de crecimiento, con EBITDA +6,8% (+7,8% si excluimos provisiones no recurrentes de 11 mln eur por el apagón de Barcelona) y B° neto +17,7%, cumpliendo con los objetivos de crecimiento medio anual del B° neto superior al 15%. **Solidez financiera.** La deuda financiera neta se sitúa en 2.929 mln eur, +9% frente al cierre de 2007. En cuanto a su estructura, 72% a tipo fijo/28% tipo variable. El coste medio de la deuda en 2008 fue de 4,39% vs 4,22% en 2007 y esperándose una ligera mejora en 2009. Ratio de endeudamiento: DN/EBITDA08 de 3,8x vs 3,7x en 2007. REE disfruta de una sólida posición financiera, con liquidez de 894 mln eur que cubre las necesidades de financiación más allá de 2009, sin vencimientos de deuda relevantes hasta 2012 (en 2009 sólo vence el 2,7% de la deuda). **Plan 2009-13 totalmente continuista respecto al anterior (2008-12), anunciado en jun-08.** Así, el plan 2009-13 incluye inversiones de 4.000 mln eur, que implica una inversión media anual de 800 mln eur (en línea con el plan anterior). Estas inversiones **no incluyen la compra de los activos de transporte a las eléctricas**, obligada por ley antes de jul-10 (valor estimado 1.700 mln eur). A nivel de objetivos financieros, **se mantienen los objetivos de TACC 2009-13 en BPA > +15%, crecimiento del dividendo en línea con el aumento del BPA (pay-out constante).** A nivel de estructura financiera, **Deuda Neta/EBITDA objetivo 3,6x (vs 3,8x en 2008).** En materia de eficiencia, el objetivo es **continuar mejorando márgenes a un ritmo incluso superior al del período 2004-08 (+200 pb) gracias a la contención de opex (+4/+5%e vs +9,5% en 04/08) y de gastos de personal (plantilla +2/+3% vs +5,9% en 04/08).** **Red Eléctrica ha mostrado su carácter defensivo en el último año, cayendo su cotización sólo un -20% vs -42% del Ibex.** A pesar de este mejor comportamiento relativo, seguimos pensando que hay valor en el medio plazo, y que **Red Eléctrica debería seguir viéndose favorecida por el carácter regulado de sus ingresos y crecimiento de doble dígito en BPA y DPA**, avalado por la necesidad de fuertes inversiones en infraestructuras de electricidad y un marco regulatorio estable y atractivo. **Red Eléctrica sigue constituyendo una atractiva historia que combina fuerte crecimiento con seguridad de ingresos y traslado al accionista vía dividendos, especialmente adecuada para carteras conservadoras. Sobreponderar.**
- Acerinox. Publicó sus resultados de 2008 el viernes, habiendo quedado por debajo de las previsiones del consenso en todas las magnitudes.** Destacamos la **provisión de 128,4 mln eur** realizada para ajustar el valor de los inventarios, que ha provocado que la compañía registre pérdidas netas por primera vez desde 1.977. Excluyendo esta provisión, el beneficio neto habría alcanzado 111,7 mln eur. Para **2008, ingresos 5.050 mln eur (-4,6% vs est y -25% vs 2007), EBITDA 300 mln eur (-3% vs est y -66% vs 2007), EBIT 48 mln eur (-73% vs est, afectado por la provisión de inventarios y -77% vs 2007) y pérdidas netas -10,45 mln eur (vs beneficio neto de 458 mln eur en 2007).** El fuerte descenso de los precios de las materias primas y la debilidad de la demanda provocaron un **descenso de la producción de acerfa en 2008 del 11,5% (-53% en 4T 08 vs 07).** Tras el desplome de los precios en 2008 y los bajos niveles de inventarios (en EEUU se encuentran en mínimos de los últimos 10 años) esperamos un comportamiento más sostenido durante 2009, aunque la debilidad de la demanda seguirá impidiendo una recuperación de los resultados. **Mantenemos nuestra recomendación de infraponderar.**

- ❑ **Iberia.** Publicó sus resultados de 4T 08 el pasado viernes por la mañana. La compañía ya avanzó en su día del inversor (28 de enero) los resultados preliminares de 2008 y, como era de esperar, los resultados han cumplido con las previsiones de la compañía. En cuanto a **4T 08, Ingresos** 1.329 mln eur (en línea con nuestras previsiones y -4,8% vs 4T 07), **EBITDAR** 81 mln eur (-1% vs R4e y -10,5% vs 4T 07), **EBIT** -63 mln eur (-4,8% vs R4e y +74,3 mln eur en 4T 07) y **resultado neto** -19 mln eur (vs -38 R4e y 104,6 mln eur en 4T 07). **Resultados sin impacto en cotización.** Los títulos de Iberia seguirán atendiendo más a las **noticias referentes a la fusión con British Airways (BA)**. Reiteramos **nuestra idea de que el canje será 45% (IBLA) /55% (BA)**. Actualmente el mercado está valorando un canje IBLA 51%/ BA 49%, que creemos **que tendrá que corregirse**. En nuestra opinión, **existen más probabilidades de que el ajuste sea "a la baja"**, con una caída de la cotización de Iberia superior a la de BA debido al difícil entorno del mercado de las aerolíneas, con la posibilidad de reducciones de capacidad adicionales, y por el creciente deterioro del plan de pensiones de la británica. **Mantenemos nuestra recomendación de Infraponderar.**
- ❑ **OHL.** El viernes a cierre de mercado la constructora publicó sus **resultados correspondientes a 2008**. Crecimientos interanuales de las principales magnitudes: **cifra de negocio (+6,5%), EBITDA +12%, Beneficio neto +7,3%** y sobre todo fuerte expansión de la **cartera de pedidos +55%** con mejor evolución de la de largo plazo. En cuanto a márgenes sobre ventas, éstos mejoran frente al año anterior con un margen EBITDA 15,2%. Destacar por negocios: 1) la desaceleración en construcción nacional (-9,5% en ventas) que reduce su aportación tanto a la cifra de negocios como al EBITDA y EBIT; 2) el fuerte incremento del área de desarrollos (ventas +39%, EBITDA +86% y EBIT +225%); y 3) el buen comportamiento de la construcción internacional (ventas +23%, EBITDA +28% y EBIT +34%) ha permitido aumentar su aportación a las principales magnitudes de forma significativa.

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

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ **En Estados Unidos** conoceremos el **deflactor del consumo privado de enero (PCE)** y su **tasa subyacente**, que esperamos se mantengan en niveles que sigan alejando los temores de deflación. También conoceremos el **ISM manufacturero de febrero para el que se espera un ligero deterioro** (34 vs 35,6 enero); el **gasto en construcción de enero** y los **ingresos y gastos personales de enero**.
- ❑ **En Europa**, conoceremos los **datos finales de PMI manufacturero de febrero** (Eurozona, Francia, España, Alemania y Reino Unido) y el **IPC de febrero en la eurozona**, así como las **ventas al por menor** y el **índice de precios al por mayor de enero en Alemania**.

Mercados

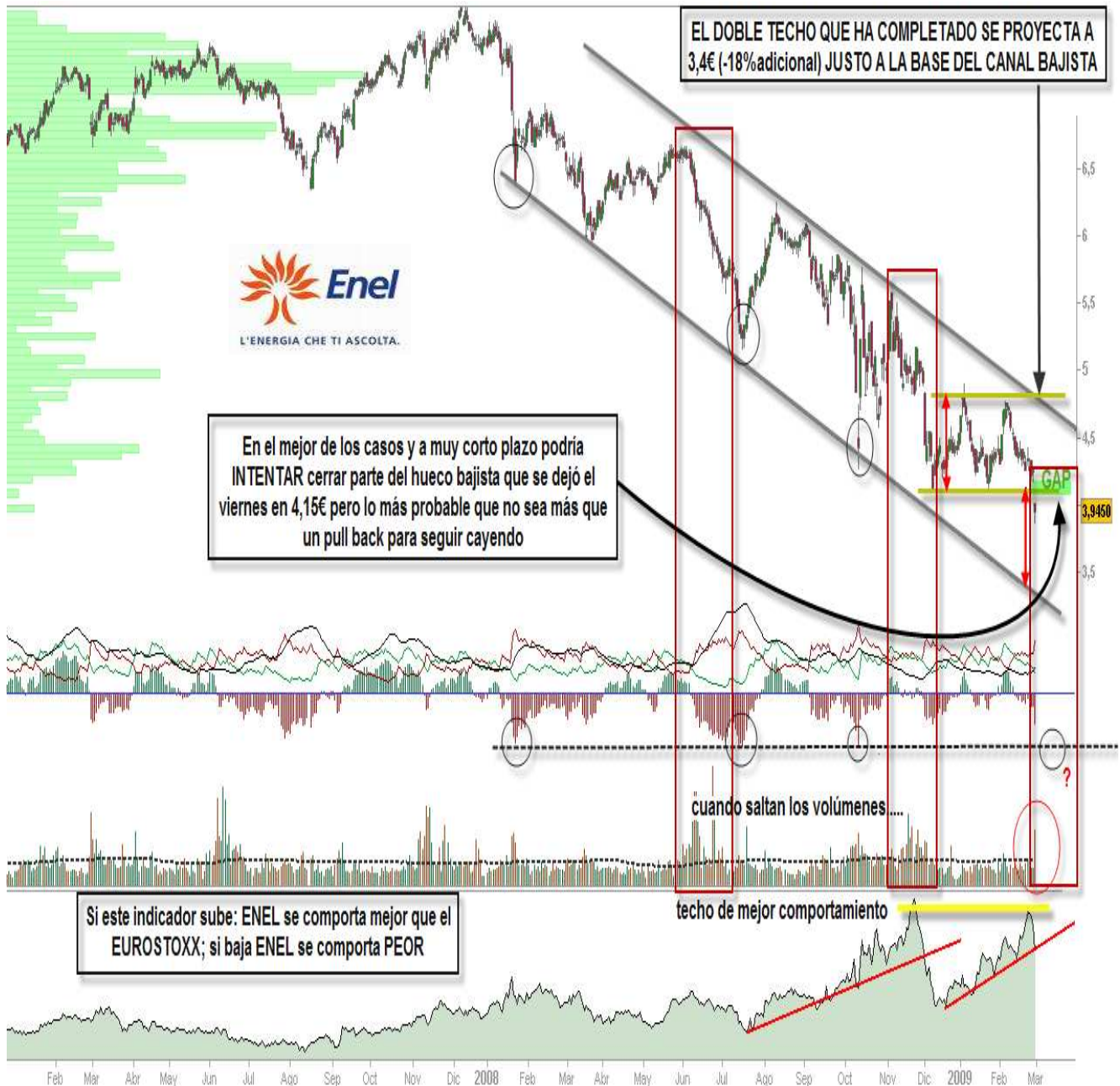
- ❑ Seguimos manteniendo la idea de que el primer paso para ver una recuperación tanto de la economía como de las bolsas, pasa por conseguir la estabilización del sistema financiero. Por ello, en la medida en que esto no se vislumbra en el corto- medio plazo y la incertidumbre siga siendo una de las características principales del mercado, **nos ratificamos en nuestra visión de cautela en renta variable sin que por el momento veamos catalizadores que nos hagan cambiar de opinión.**

- ❑ De cara a la **semana que hoy comienza**, hay que tener en cuenta que **la temporada de presentación de resultados va dando sus últimos coletazos**, por lo que **en breve volveremos a estar a expensas de la publicación de datos macroeconómicos**. Los de mayor incidencia en mercado durante los próximos días serán el **ISM manufacturero (lunes)** y el **informe de empleo (viernes)** en **Estados Unidos** y la **reunión del BCE el jueves en la Eurozona** (ver Análisis Macroeconómico).
- ❑ En el plano empresarial, la **presentación de resultados llegará a su fin** con: **Royal Ahold** (Holanda), **American International** (EE.UU), **HSBC Holding** (Reino Unido) y **Vivendi** (Francia) el lunes; **Munich Re** y **Bayer** (Alemania), **Bouygues** (Francia) el martes; **Suez**, **France Telecom** y **Credit Agricole** (Francia), **Adecco** y **Swisscom** (Suiza) y **Adidas** (Alemania) el miércoles; **Aviva** (Reino Unido) y **GDF Suez** (Francia) el jueves y finalmente, **Veolia Environnement** (Francia) y **Belgacom** (Bélgica) el viernes. En **España**, se celebrarán las **conferencias de resultados de Critería y Técnicas Reunidas** el lunes, **OHL** el martes y **Grupo Catalana Occidente** el miércoles.
- ❑ Para el Ibex y de cara a esta semana mantenemos un rango de 6.900 - 7.900 puntos.

Principales citas empresariales

- ❑ En **Estados Unidos** publicará sus cifras **American International Group**.
- ❑ En la **Eurozona**, se conocerán los **resultados de Royal Ahold** (Holanda), **HSBC Holding** (Reino Unido) y **Vivendi** (Francia). Mientras, en **España** se celebrarán las **conferencias de resultados de Critería (15h)** y **Técnicas Reunidas (16h)**.

Análisis Técnico



ENEL: Completó el viernes una formación de doble techo rompiéndola con un importante hueco bajista que le hará a corto plazo de resistencia. El volumen en la ruptura fue muy superior a la media de los últimos 4 meses, proyectándose los objetivos a la baja en 3,4€ y coincidiendo éstos con la base del canal bajista que desde máximos desarrolla. Los indicadores están de acuerdo con el escenario planteado.

Recomendación: VENDER CFD,S con objetivos en 3,4€

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., SA. 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