

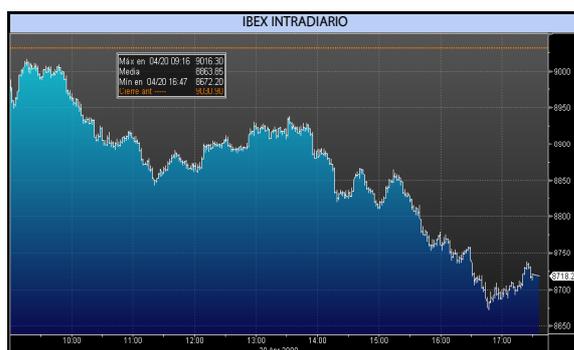
21-abr-09

### MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
INY	5,04%	UBS	-10,00%
DIN	4,13%	JAZ	-10,00%
RLIA	3,88%	FAE	-9,04%
ENO	3,52%	PRS	-9,01%
IBLA	3,03%	AVZ	-8,51%

### SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10,596	R 3	-
R 2	10,100	R 2	124,0
R 1	8,826	R 1	123,0
S 1	8,484	S 1	121,0
S 2	7,750	S 2	120,0
S 3	7,500	S 3	119,1



### ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	13,87	13,76	-0,78%
TEF	15,20	15,12	-0,51%
IBE	5,68	5,62	-0,97%
BBVA	7,85	7,78	-0,92%
SAN	6,55	6,41	-2,14%

### CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.841,73	-3,56%	-10,65%
NASDAQ 100	1.309,37	-3,29%	8,07%
S&P 500	832,39	-4,28%	-7,85%
IBEX	8.718,20	-3,46%	-5,19%
EUROSTOXX 50	2.249,44	-3,92%	-8,10%
DAX	4.486,30	-4,07%	-6,73%
CAC 40	2.969,40	-3,96%	-7,72%
FTSE 100	3.990,86	-2,49%	-10,00%
NIKKEI 225	8.711,33	-2,39%	-1,67%
RTSS	800,22	-4,12%	26,64%
BOVESPA	44.433,15	-2,94%	18,33%
MEXBOL	21.587,49	-2,91%	-3,54%
MIB 30	18.354,00	-4,04%	-8,52%
HSCEI	8.957,04	-2,96%	13,50%
PSI 20	6.709,04	-1,09%	5,80%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

### BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	ES Invest Madrid	-13,48%
TEF	Credit Suisse Madrid	6,09%
IBE	Ibersec Madrid	14,55%
BBVA	Morgan Stanley	7,75%
SAN	SCHW Bolsa Bilbao	12,76%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

### TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,2934	-7,43%
YEN / DÓLAR	98,3050	8,45%
LIBRA / EURO	0,8887	-6,93%
REAL / DÓLAR	2,2477	-2,89%
PESO / DÓLAR	13,4287	-1,79%
YEN/ EURO	127,1510	0,35%

### DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-40,31%	21,20%
NASDAQ 100	-36,31%	28,51%
S&P 500	-42,20%	24,84%
IBEX	-39,04%	30,07%
EUROSTOXX 50	-42,33%	27,41%
DAX	-37,96%	25,01%
CAC 40	-42,25%	20,44%
FTSE 100	-37,42%	15,32%
NIKKEI 225	-40,34%	24,54%
RTSS	-67,97%	62,45%
BOVESPA	-39,89%	50,95%
MEXBOL	-33,15%	30,99%
MIB 30	-48,26%	37,59%
HSCEI	-39,41%	86,90%
PSI 20	-40,62%	18,54%

### FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	123,09	3,27%
BONO ALEMANIA	122,97	3,27%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		0

### MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	50,00	0,28%
CRB	217,11	-3,87%

### CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.837,00	0,22%
FUT S&P 500	835,20	0,28%
FUT NASDAQ 100	1.319,25	0,44%
FUT EUROSTOXX50	2.175,00	0,09%
FUTURO IBEX	8.612,00	-3,42%

### CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
RED ELÉCTRICA	31,54	-2,50%
TELFÓNICA	15,85	-4,10%
SANTANDER	6,90	-5,07%
CINTRA	4,39	-6,38%
GAS NATURAL	10,55	12,61%
CARTERA VS IBEX		1,08%

DATOS DEL DÍA

### Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
----		Confianza empresarial	1T			-25.2
08:00		Precios al productor (anual)	MAR	0.1%		0.9%
08:00		Precios al productor (mensual)	MAR	-0.3%		-0.5%
09:00		Transacciones de viviendas	FEB			-38.6%
10:30		IPC (anual)	MAR	2.9%		3.2%
10:30		IPC (mensual)	MAR	0.2%		0.9%
11:00		Encuesta ZEW (clima económico)	ABR	2.0		-3.5
11:00		Encuesta ZEW (situación actual)	ABR	-90.0		-89.4
11:00		Encuesta ZEW (clima económico)	ABR 10	0.0		-6.5
23:00		Propensión al consumo ABC	ABR 19			-51

Fuente: Bloomberg, Renta4

**Datos Empresariales** [Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		Antena 3	Reparto de dividendos	0,1200 eur/acn	
----		Associated British Foods Plc	Presentación de resultados		
----		Tesco Plc	Presentación de resultados		
----		Merck & Co. Inc.	Presentación de resultados	0.775 \$/acn	
----		Morgan Stanley	Presentación de resultados		
----		Yahoo! Inc	Presentación de resultados	0.079 \$/acn	
----		Schering-Plough Corp	Presentación de resultados	0.473 \$/acn	
13:30		Bank Of New York Mellon Corp	Presentación de resultados	0.627 \$/acn	
14:00		United Technologies Corp	Presentación de resultados	0.779 \$/acn	
14:00		Unitedhealth Group Inc	Presentación de resultados	0.684 \$/acn	
14:00		US Bancorp	Presentación de resultados	0.218 \$/acn	
14:30		Coca-Cola Co	Presentación de resultados	0.649 \$/acn	
14:30		Caterpillar Inc	Presentación de resultados	0.059 \$/acn	
14:30		Du Pont	Presentación de resultados	0.525 \$/acn	
14:30		Lockheed Martin Corp	Presentación de resultados	1.647 \$/acn	
17:45		Iberdrola Renovables	Presentación de resultados		
22:30		Advanced Micro Devices	Presentación de resultados	-0.609 \$/acn	

Fuente: Bloomberg, Renta4

## Diario de Mercado

Martes, 21 de abril de 2009

Departamento de Análisis

### En la pasada sesión...

#### Análisis Macroeconómico

##### □ En EEUU:

- Los **indicadores adelantados de marzo** cayeron -0,3% vs -0,2% y con revisión del dato anterior de +0,2 pp hasta -0,2%. De los diez componentes, seis mostraron nuevas caídas, encabezadas por los permisos de construcción y los precios de títulos de renta variable, mientras que el principal factor que contuvo la caída fue el aumento de la oferta monetaria, impulsada por los planes de estímulo del gobierno. Con el dato de marzo, los indicadores adelantados del primer trimestre del año han sido negativos, sugiriendo que el crecimiento económico de los próximos meses seguirá siendo negativo.

## Mercados

---

- Mayor caída diaria desde principios de marzo después de que los resultados de **Bank of America**, que superaron estimaciones, alertaran a los inversores del creciente nivel de impagados en préstamos y tarjetas de crédito. El sector financiero recogió los mayores retrocesos (**Aegon -11%**, **ING- 10,7%**, **Axa -8,4%**, **BNP -6,7%**, **Allianz -5,1%**) tras haber liderado las subidas del último mes. La oferta de **Oracle sobre Sun Microsystems** por 7.400 mln USD en efectivo (42% de prima), que hizo rebotar sus títulos más de un 35%, sólo sirvió para limitar las caídas del **sector tecnológico (Nokia -1,5%**, **SAP -0,78%)**. En **España**, destacamos el fuerte retroceso de **Telecinco (-8,2%)** corrigiendo desde +52% en el último mes. **Bankinter -5,6%** encadenó la segunda caída consecutiva, mientras que otros valores que se habían apreciado con fuerza en el último mes, lideraron los descensos (**Gamesa -7,4%** o **Cintra -6,4%**). El único valor que cerró en positivo fue **Iberia +3%**, con peor comportamiento relativo en el último mes y apoyado por el mayor optimismo en cuanto a su fusión con British Airways.

## Empresas

---

- **Sacyr Vallehermoso**. La constructora **ha modificado las cuentas del 2008, pasando de una pérdida de 176 mln de euros hasta 256 mln de euros, por mayor dotación de provisiones principalmente derivada de sus negocios inmobiliarios** (Vallehermoso y Tesa). Esta pérdida se debe principalmente al cambio de perímetro por la venta de su participación en Eiffage. **Mantenemos nuestra recomendación de infraponderar**, debido a la exposición de la constructora al mercado inmobiliario español y su elevada deuda, a pesar de que la reducirá de forma considerable una vez esté completada la operación de venta de Itínere.
- **Sector eólico**. El ministerio de Industria y Medio Ambiente **ha presentado el nuevo mapa eólico marino, primer paso para desarrollar este negocio en España**. La Asociación Empresarial Eólica (AEE) prevé que podrían desarrollarse 4.000 MWs para 2020 y señalan que la puesta en marcha de un parque marino es de unos seis años. La AEE esperará hasta que se conozcan los detalles del estudio sobre el litoral marino realizado por el gobierno para pronunciarse oficialmente, aunque fuentes del sector ya han adelantado que el plan propuesto no es tan bueno como esperaban. De momento ya se han presentado solicitudes de 10.000 MWs. **El desarrollo de parques marinos en España dará un impulso al sector a medida que los emplazamientos terrestres rentables se van agotando. Noticia favorable para el sector aunque con escaso impacto en cotización debido al largo horizonte temporal hasta que se materialicen los pedidos. Gamesa Sobreponderar.**
- **Abertis**. Según información aparecida en prensa, **ACS podría estar dispuesto a vender un 10% de su participación en la concesionaria** de la que posee un 25%. De ser cierto (aunque sólo es un rumor), la noticia sería negativa para Abertis, que además cuenta con la presión del 10% de su capital en manos de cajas. Aunque nuestra visión sobre la compañía sigue siendo positiva con una recomendación de sobreponderar, consideramos que a corto plazo la cotización podría registrar un peor comportamiento frente al mercado. **Sobreponderar.**

Cartera de cinco grandes: Santander, Cintra, Gas Natural, Red Eléctrica y Telefónica.

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

- ❑ En Estados Unidos no tendremos citas de interés.
- ❑ En Europa, lo más relevante será la **encuesta ZEW** (a analistas financieros e inversores institucionales) de abril, tanto en Alemania (+2e vs -3,5 anterior) como en la Eurozona (-6,5 anterior), que **podría llegar a registrar su sexta mejora consecutiva** e incluso pasar a terreno positivo. Por su parte, Reino Unido publicará su IPC final de marzo (+2,9%e vs +3,2% anterior en tasa general; +1,5%e vs +1.6% anterior en tasa subyacente) y España presentará datos de **transacciones de viviendas de febrero** (-38,6% anterior).

### Mercados

- ❑ Hoy esperamos **apertura sin grandes variaciones en las plazas europeas**, a la espera de nuevas referencias macroeconómicas y empresariales. En el plano macro, hoy la atención estará centrada en la **encuesta ZEW** a analistas financieros e inversores institucionales, que **en el mes de abril podría arrojar su sexta subida consecutiva e incluso entrar en terreno positivo**, lo que reforzaría la idea de estabilización en el ritmo de deterioro económico. Aún con todo, es previsible que el mercado siga prestando más atención a los **resultados empresariales** (hoy destacamos los de Morgan Stanley y Yahoo! en Estados Unidos y los de Iberdrola Renovables en España) y al resultado del "stress test" a la banca americana que se conocerá el próximo 4-mayo. Sin embargo, ayer ya comenzaron a circular rumores sobre la posibilidad de que la mayoría de los bancos necesiten capital adicional, rumores posteriormente desmentidos por el Tesoro americano. Lo que sí es cierto es que, a pesar de los resultados mejores de lo esperado de la banca de inversión en 1T09 (a falta de conocer hoy los de Morgan Stanley), el contexto para los próximos trimestres es muy complicado, con un fuerte incremento de la mora y provisiones, lo que hace extremar la precaución especialmente tras las fuertes subidas de las cotizaciones desde mínimos. En el sector tecnológico, IBM publicó anoche resultados en línea y mantuvo previsiones, mientras que Texas Instruments batió las expectativas en ventas y beneficio neto y ofreció una guía 2T09 en línea con el consenso. Aún con todo, la atención estuvo centrada en la **compra de Sun Microsystems por Oracle**, incluyendo una prima del 42% sobre la última cotización. A nivel de mercado, mantenemos el **rango de corto plazo para el Ibex en 8.000-9.200 puntos**.

### Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos, presentan sus cuentas Morgan Stanley, Merck, Schering Plough, Yahoo!, Bank of New York, US Bancorp, Caterpillar, DuPont, Coca-Cola, AMD y Lockheed Martin.
- ❑ En España, presentará sus cifras 1T09 Iberdrola Renovables (al cierre del mercado), **con conference call a las 18:15h**. Con los datos de producción, capacidad y factores de carga ya conocidos, la atención se centrará en los precios y márgenes obtenidos en cada zona geográfica. **A pesar de un incremento del 20% en la producción 1T09, se esperan unos resultados débiles, marcados por la caída de los precios eléctricos**, fundamentalmente en España (57%EBITDA del grupo en 2008), que afecta a la remuneración eólica y **que determinarán un EBITDA plano (+0,6%e)**. La debilidad en España se verá parcialmente compensada por el resto de mercados (producción EEUU+41%, Reino Unido +46%). A nivel de **beneficio neto (-4%e)**, pesará el incremento interanual de gastos financieros ante una mayor

**deuda media** derivada de las importantes inversiones del último año. En este sentido, cabe destacar la notable desaceleración de la inversión en 1T09, tal y como ya anunció la compañía, con sólo 321 MW instalados en 1T09 (-30% interanual), estando **previsto un recorte para el conjunto del año del -41% en capex** (hasta 2.000-2.400 mln eur, 1.400-1.700 Mw), con la idea de primar la rentabilidad a corto plazo y adaptarse al actual entorno económico. Asimismo, **es probable que la cotización ya haya recogido estos débiles resultados trimestrales**, también muy castigada por la actual restricción crediticia, que reduce la visibilidad sobre los proyectos. En la conference call (hoy a las 18:15h), habrá que **confirmar si IBR mantiene su guía 2009 de EBITDA y Bº neto +30%**, que supondría una importante aceleración vs 1T09 pero no descartable gracias a los incrementos de capacidad que aún no han contribuido a producción en 1T09 y a las medidas de apoyo al sector de renovables en Estados Unidos, que incrementarían la visibilidad sobre la cartera de la compañía. Tras un **comportamiento relativo mucho peor que su más directa comparable, EDP Renovables (-18% IBR vs EDPR en el año)**, recomendamos Mantener, a la espera de los resultados y conference call.

- Iberdrola presenta resultados 1T09 mañana miércoles a la apertura, con conference call a las 9:30h. Esperamos unos **flojos resultados**, con EBITDA+4,8%e, aunque razonables en el actual contexto de **caída de los precios eléctricos y de depreciación de las divisas**. El Bº neto, -39%e, estará **distorsionado por la práctica inexistencia de extraordinarios vs 536 mln eur en 1T08** por la venta del 4% Galp y otros activos. Asimismo pesarán unos **mayores gastos financieros** derivados de la mayor deuda. A nivel operativo y por el lado positivo, **buen comportamiento de la distribución y aportación de Energy East** (aprox 9% del EBITDA), que empezó a consolidarse en 4T08, así como una **sólida evolución operativa de Scottish Power**, que no obstante quedará mermada por la depreciación de la libra. En negativo, el negocio de España estará afectado por la menor demanda y la caída en los precios de la electricidad, Latam penalizada por la depreciación del real y con esperada caída importante del negocio no energético (inmobiliario). En lo que respecta a la estructura financiera, consideramos que la **posición de liquidez es confortable** tras las emisiones realizadas en 1T09 (3.000 mln eur en bonos). En la conference call (9:30h), **pendientes de novedades en torno al déficit de tarifa y de si reitera objetivos 2009: crecimiento "significativo" del EBITDA y Bº neto en línea con 2008**. Recomendamos **Sobreponderar**, en la medida en que unos débiles resultados deberían estar recogidos en cotización (-8% vs Ibex en 2009) y 1T09 podría ser el trimestre más flojo del año (1T08 fue el mejor trimestre del año pasado, por lo que la comparativa debería ir mejorando).

Análisis Técnico

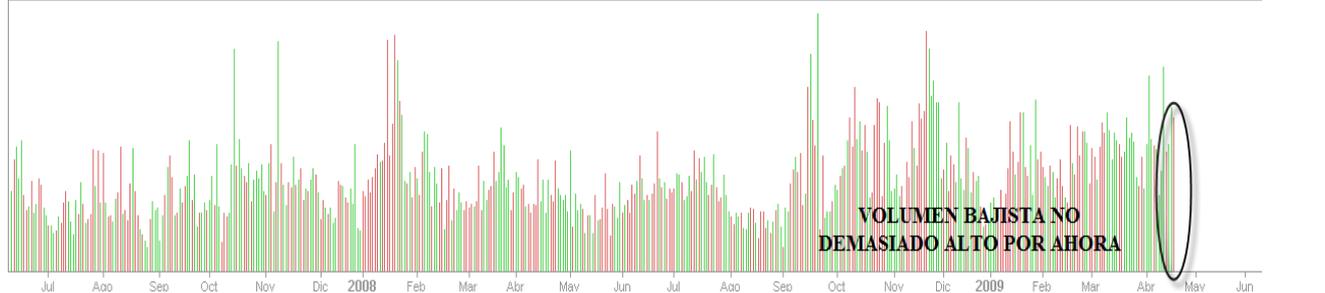
Fuerte corrección..... SIN VOLUMEN...

- Día de ayer con fuertes correcciones *desde niveles clave (cercaías del 9200 IBEX y 880 S&P500* que venimos controlando en los últimos días).
- Las *pautas de cierre diario en forma de envolventes y penetrantes bajistas* dan que pensar, pero el pobre volumen también...
- Ejemplos...





© ProRealTime.com Datos recibidos en fin de día



- El no alto volumen generalizado en los valores europeos y americanos arroja probabilidades, POR AHORA Y DE SEGUIR ASÍ, de poder continuar al alza posteriormente a las zonas que veníamos comentando como primeras resistencias (9200 IBEX y 880 S&P500)
- Por tanto que estrategias podríamos adoptar **de seguir el volumen siendo bajo en caídas?**

**1-) POSICIONES BAJISTAS ABIERTAS CON HORIZONTE DE CORTO PLAZO** DEBERÍAN CERRARSE EN LAS INMEDIACIONES DE PASO DE LAS MEDIAS DE 50 SESIONES (8100-8000 IBEX) ESPERANDO REACCIONES EN LA ZONA PARA REABRIRLAS EN CASO DE PÉRDIDA DE LOS 750S&P 500 Y 7500 IBEX

**2-) POSICIONES ALCISTAS DE CORTO PLAZO** podrían cerrarse a corto plazo y abrirse nuevamente en las zonas de paso de las medias de 50 sesiones ( 8000-8100 IBEX ) con stop loss debajo de 7500 puntos

- Estas estrategias tienen como finalidad intentar aprovechar en mayor medida el corto plazo ante la rapidez del mercado actual, siempre y cuando estemos pensando en perfiles más nerviosos, perfiles más conservadores y medio placistas seguirían fuera del mercado o en posiciones cortas de cara al final de año desde nuestro estricto punto de vista técnico.
- **El cierre de esta semana probablemente será clave** para observar si estas réplicas alcistas pueden ir a los niveles que venimos controlando en 9200 IBEX y 880 S&P 500 ( cierre semanal muy bajista ) o 9800 IBEX y 950-1000 S&P 500 ( cierre bajista sin volumen )
- Lo mejor será ir viendo los volúmenes que se producen en esta probable caída a niveles de medias de 50 sesiones y si repetimos, va creciendo, permaneceríamos tranquilos en las posiciones bajistas de corto plazo.
- Recomendaríamos tener en cuenta los activos correlacionados con los mercados y sus pistas de giros (véase Boletín técnico especial correlaciones del viernes).
- La cartera técnica tratará de adaptarse a los escenarios cambiantes que el corto plazo pueda darnos

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