

22-abr-09

### MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
ECR	6,67%	INY	-8,00%
COL	6,67%	REY	-7,97%
AVZ	5,81%	ADZ	-7,00%
BES	5,77%	NEA	-6,32%
UNF	5,73%	NTC	-4,55%

### 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	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	13,71	13,81	0,70%
TEF	14,88	15,00	0,79%
IBE	5,70	5,71	0,19%
BBVA	7,66	7,89	3,04%
SAN	6,41	6,60	2,99%

### CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.969,56	1,63%	-9,19%
NASDAQ 100	1.329,06	1,50%	9,69%
S&P 500	850,08	2,13%	-5,89%
IBEX	8.615,80	-1,18%	-6,31%
EUROSTOXX 50	2.243,63	-0,26%	-8,33%
DAX	4.501,63	0,34%	-6,41%
CAC 40	2.973,94	0,15%	-7,58%
FTSE 100	3.987,46	-0,09%	-10,07%
NIKKEI 225	8.727,30	0,18%	-1,49%
RTSS	775,24	-3,12%	22,69%
BOVESPA	44.433,15	-2,94%	18,33%
MEXBOL	21.216,94	-1,72%	-5,20%
MIB 30	18.336,00	-0,10%	-8,61%
HSCEI	9.100,85	0,68%	15,32%
PSI 20	6.540,15	-2,52%	3,14%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

### BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	BBVA Madrid	-8,35%
TEF	Credit Suisse Madrid	10,35%
IBE	BBVA Bilbao	12,59%
BBVA	Credit Suisse Madrid	6,24%
SAN	SCHV Bolsa Valencia	-8,18%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

### TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,2936	-7,41%
YEN / DÓLAR	98,3037	8,45%
LIBRA / EURO	0,8838	-7,44%
REAL / DÓLAR	2,2212	-4,03%
PESO / DÓLAR	13,1829	-3,59%
YEN/ EURO	127,1660	0,36%

### DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-39,33%	23,18%
NASDAQ 100	-35,35%	30,45%
S&P 500	-40,98%	27,49%
IBEX	-39,76%	28,54%
EUROSTOXX 50	-42,48%	27,08%
DAX	-37,75%	25,43%
CAC 40	-42,16%	20,62%
FTSE 100	-37,47%	15,22%
NIKKEI 225	-40,23%	24,77%
RTSS	-68,97%	57,38%
BOVESPA	-39,89%	50,95%
MEXBOL	-34,30%	28,74%
MIB 30	-48,31%	37,45%
HSCEI	-38,44%	89,90%
PSI 20	-42,11%	15,56%

### FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	122,59	3,33%
BONO ALEMANIA	122,92	3,28%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		5

### MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	50,11	0,58%
CRB	218,31	0,55%

### CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.880,00	-0,54%
FUT S&P 500	842,30	-0,64%
FUT NASDAQ 100	1.323,25	-0,36%
FUT EUROSTOXX50	2.182,00	0,60%
FUTURO IBEX	8.508,00	-1,21%

### CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
RED ELÉCTRICA	31,54	-3,14%
TELFÓNICA	15,85	-6,12%
SANTANDER	6,90	-7,10%
CINTRA	4,39	-7,06%
GAS NATURAL	10,55	14,03%
CARTERA VS IBEX		1,41%

DATOS DEL DÍA

### Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo. Previo
----	ES	Balanza comercial (MM euros)	FEB		-4498.3
01:50	JP	Balanza comercial total	MAR	-27.0 B yen	82.1 B yen R
10:30	US	Desempleo registrado	MAR	4.6%	4.3%
10:30	UK	Actas de la reunión del Banco de Inglaterra		**	** **
11:00	EU	Ratio deuda gub./PIB Eurozona	DIC 31		66.3%
13:00	US	Solicitudes de hipoteca MBA	ABR 17		-11.0%
16:00	US	Índice de precios de vivienda (mensual)	FEB	-0.7%	1.7%
16:30	US	DOE: Inventarios semanales crudo	ABR 17		5671K
16:30	US	DOE: Inventarios semanales destilados	ABR 17		-1170K
16:30	US	DOE: inventarios semanales gasolina	ABR 17		-944K
16:30	US	DOE: Utilización de refinerías	ABR 17		-1.47%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos Empresariales				<a href="#">Ver calendario semanal&gt;</a>	
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		REE	Presentación de resultados (orientativa)		
----		Glaxosmithkline Plc	Presentación de resultados		
----		Electrolux	Presentación de resultados		
----		Kimberly-Clark Corp	Presentación de resultados	0.973 \$/acn	
----		Ebay Inc	Presentación de resultados	0.336 \$/acn	
----		Yum! Brands Inc	Presentación de resultados	0.401 \$/acn	
----		Apple Inc	Presentación de resultados	1.092 \$/acn	
----		Morgan Stanley	Presentación de resultados		
08:30		Iberdrola	Presentación de resultados		
13:00		Boeing Co	Presentación de resultados	0.99 \$/acn	
13:00		AT&T Inc	Presentación de resultados	0.528 \$/acn	
13:00		Altria Group Inc	Presentación de resultados	0.388 \$/acn	
14:00		Wells Fargo & Co	Presentación de resultados	0.394 \$/acn	
14:00		Mcdonald's Corp	Presentación de resultados	0.82 \$/acn	
22:00		Qualcomm Inc	Presentación de resultados	0.402 \$/acn	

Fuente: Bloomberg, Renta4.

## Diario de Mercado

Miércoles, 22 de abril de 2009

Departamento de Análisis

### En la pasada sesión...

#### Análisis Macroeconómico

- En Alemania:
  - El ZEW de abril avanzó hasta máximos de los últimos dos años (13 vs 2e y -3,5 en marzo) debido al mayor optimismo gracias a los planes de rescate de los gobiernos, las subidas en bolsa del mes de marzo, la mejora de algunos datos macro en EEUU y la contención de la inflación. Este dato ha sido el primer dato positivo desde julio 2007.

#### Mercados

- La mayoría de los índices lograron revertir las fuertes caídas de la sesión y cerrar en positivo en una sesión en la que un gran número de compañías anunciaba o bien incumplimientos de resultados o bien revisaba a la baja sus previsiones para los próximos trimestres (Deutsche Telekom, Coca Cola, Merck, IBM, Bank of New York, Caterpillar o Dupont, entre otros). En Europa destacamos el flojo comportamiento del sector de telecos (Deutsche Telekom -7,2%, France Telecom -2,9%, Telecom. Italia -1,7%) después de que la operadora alemana revisara a la baja su previsión de EBITDA 09 de "plano" a caer entre un 2-4% y anunciaba un recorte del FCF de casi un 10% hasta 6.400 mln eur. La banca también caía más que el mercado (**Société -4,5%, BNP -2,75%, Credit Agricole -2,4%**). Por el lado positivo, vimos subidas en **LVMH +4,9%, Suez +2,75%, E.On +2,4%**. En España, **Telefónica (-2,1%)** arrastró al selectivo, al igual que los **bancos BBVA -2,7%, Sabadell -2,55% o Santander -2,4%**. **IBR +2,9%** lideraba las ganancias a la espera de publicar resultados a cierre de la sesión mientras que **Mapfre +2,5%, Acciona +1,7%, Inditex +1,7% y Técnicas +1,3%** se apreciaban más de un 1%.

## Empresas

---

- ❑ **Repsol. Anuncia el descubrimiento de un yacimiento de hidrocarburos en Libia.** El consorcio responsable del descubrimiento está participado al 60% por Repsol YPF y al 40% por la austriaca OMV. Repsol refuerza así su posición como primera petrolera privada en Libia a la vez que confirma el éxito de su campaña exploratoria en el mundo en 2009. **Sobreponderar.**
- ❑ **Banco Pastor.** El importe nominal agregado de bonos aceptados para su recompra ascendió a 116,7 mln de euros, un 77,8% del total ofertado (150 mln de euros). Tras la subasta el precio de recompra será del 48% del nominal del bono equivalente a 100.000 euros. **Infraponderar.**
- ❑ **Sector financiero español.** De acuerdo a comentarios realizados por el Gobernador del Banco de España, 7 cajas ( Caja Duero, Cajasur, Caja Cantabria, Caja Rioja, Caja España, CAM y Caixa Catalunya) se encuentran en una situación más delicada que podría llevarlas en el corto plazo a afrontar una reestructuración. Desde el Banco de España, se sigue haciendo hincapié en una reestructuración basada en la gestión de los costes vía reducción de oficinas, optando por procesos de fusión/integración en caso de ser necesario, de modo que en última instancia se opte por las ayudas públicas. Noticia esperada y que deberían seguir sucediéndose en los próximos meses, además de mostrar el difícil momento del sector financiero que verá acelerar el proceso de concentración debido a la crisis económica.

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

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

---

- ❑ En Estados Unidos se publicarán los precios de viviendas de febrero, recordando que en enero se incrementaron un +1,7% mensual, primera subida del indicador en diez meses. Ese mismo día tendremos también los datos semanales de inventarios de crudo y derivados y de solicitudes de hipotecas.
- ❑ En Europa, conoceremos en Reino Unido la tasa de paro de marzo (4,6%e vs 4,3% anterior) y las actas de la última reunión del Banco de Inglaterra, así como la balanza comercial de febrero en España.

### Mercados

---

- ❑ Las declaraciones de Geithner afirmando que la mayoría de los bancos están suficientemente bien capitalizados debería alejar los temores surgidos ante la publicación de los "stress tests" y apoyar especialmente al sector bancario europeo, tras la fuerte subida del sector financiero americano (+8,2% desde -11% durante la sesión). Esperamos que los índices europeos abran hoy con huecos alcistas tras la gran recuperación de la bolsa americana (S&P 500 +1,3% desde nuestro cierre) cuyos índices llegaron a perder más de un 4% y cerraron con subidas superiores al 1,5%. Volveremos a centrar el interés en la publicación de los resultados empresariales (Morgan Stanley, Apple, Ebay, GlaxoSmithkline) teniendo en cuenta que los resultados y previsiones de un gran número de compañías americanas que presentaron ayer salieron peor de lo previsto. De momento, esta mañana Peugeot ya ha anunciado que las ventas de 1T 09 cayeron un 25% vs 1T 08 (-3% vs est.) mientras que en España destacamos que Iberdrola anunciaba que superaba previsiones tanto a nivel EBITDA como de beneficio neto mientras que su filial de renovables, ayer a cierre tan sólo confirmaba que el crecimiento del EBITDA 2009 será de "doble dígito" (+30% inicialmente y +27% descontado por el consenso).

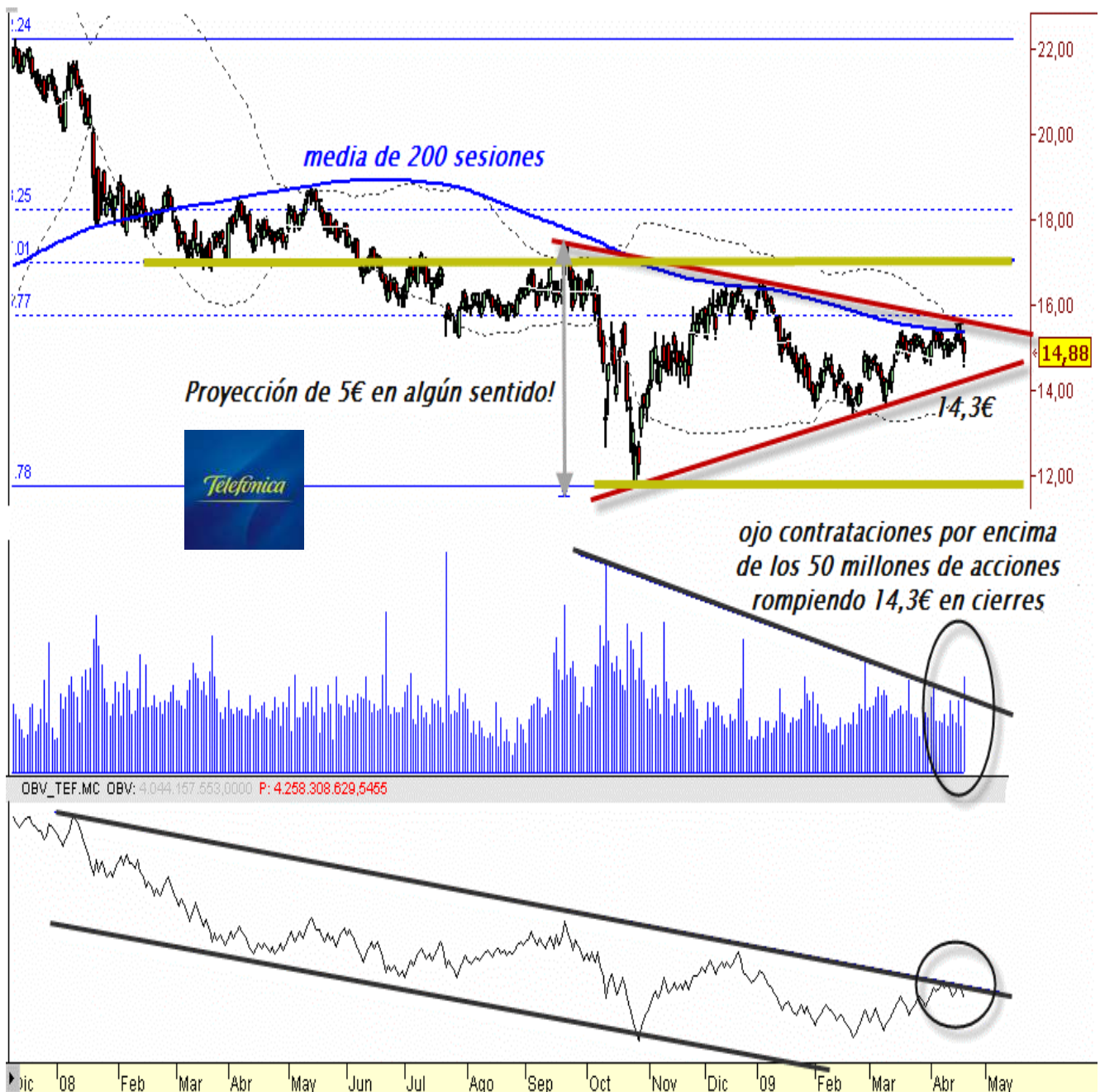
## Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos, presentan resultados Ebay, Apple, AT&T, Altria, Boeing, Wells Fargo (que ya adelantó sus cuentas el pasado jueves 8-abril), McDonald's y Qualcomm.
- ❑ En Europa, presentarán resultados Glaxosmithkline y Electrolux. En España, Iberdrola (a la apertura).
  - Iberdrola. Ha presentado resultados 1T09 por encima de lo esperado, con EBITDA +9% (vs +4,8%e) y B° neto -34% (vs -39%e). La comparativa interanual aún no es homogénea por la incorporación a las cuentas de Energy East (9% del EBITDA 2009e) a partir de 4T08. Los resultados están **marcados a nivel operativo por los menores precios del pool y la negativa evolución de las divisas (libra -20%, real brasileño -17%)**. A nivel EBITDA, **+30% en negocios regulados** (43% del EBITDA), **plano en Iberdrola Renovables** (17% del EBITDA), **ligera caída en negocios liberalizados** (36% del EBITDA) y **no energéticos -24%** (4% del EBITDA). Destaca el hecho de que un 60% el EBITDA viene de actividades reguladas o semi-reguladas (renovables), proporcionando visibilidad a los resultados. A nivel de **B° neto, afectados por los mayores gastos financieros** (+45% por deuda +46% y a pesar de ligera reducción en coste medio de 5,1% a 4,9%) y sobre todo por los **menores resultados extraordinarios** (en 1T08, 536 mln eur por venta del 4% Galp y otros activos, en 1T09 sólo 26,6 mln eur). El **B° neto recurrente sólo caería un 2,7%**. Son **resultados razonables en un entorno complicado (precios eléctricos, divisas), que deberían mejorar en próximos trimestres**. Contando con una cierta recuperación del negocio de renovables y de las divisas, y teniendo en cuenta que 1T08 fue el mejor trimestre del año pasado, la comparativa interanual debería ir mejorando en próximos trimestres. **Conference call a las 9:30h. Pendientes de objetivos 2009: crecimiento "significativo" del EBITDA y B° neto en línea con 2008 (podrían revisarse a la baja tras recorte de guía EBITDA en Iberdrola Renovables, que supone un 17% del EBITDA del grupo) y de posibles comentarios en torno al déficit de tarifa, que mejoraría el apalancamiento financiero de la eléctrica (DN/EBITDA en parte alta del sector eléctrico europeo, pero con una confortable posición de liquidez). Sobreponderar.**
  - Iberdrola Renovables. Presentó ayer al cierre resultados operativos 1T09 en línea, y B° neto ligeramente por debajo de lo esperado, **marcados por la debilidad del negocio en España, parcialmente compensada por resto de mercados**. Con los datos de producción, capacidad y factores de carga ya conocidos, la atención se ha centrado en los precios y márgenes obtenidos en cada zona geográfica. La caída del 16% en los precios en España (50%EBITDA), es parcialmente compensada por la estabilidad en precios de otras regiones (EEUU, RU), determinando un EBITDA plano. El incremento interanual de gastos financieros (+37%) ante una mayor deuda media (+176%) y a pesar de un menor coste medio de la misma (3,7% vs 6%) repercute en un menor B° neto (-10%). Reducido apalancamiento financiero, 24,9% (Deuda Financiera Neta /Fondos Propios + Deuda Financiera Neta). Estructura de la deuda: 68% variable, 32% fija. 46% en USD, 29% EUR, 18% GBP, 7% otros. **Regulación en los mercados en los que opera la compañía es estable y reafirma el potencial del crecimiento de la compañía:** 1) en EEUU, extensión de los créditos fiscales (PTCs) hasta el año 2012 y aprobación de la posibilidad de su conversión en pagos directos del departamento de tesorería tras la puesta marcha de instalación (nueva regulación estará lista para Jul 09), 2) aprobación por el Parlamento Europeo y posterior ratificación por parte de la Comisión Europea de la Directiva Europea para la Promoción de las Energías Renovables (conseguir que un 20% sobre el total de la energía consumida en la Unión Europea en el año 2020 sea de carácter renovable). Débiles resultados, afectados por la caída de los precios eléctricos en España, que no han podido compensarse con el incremento de producción. Sin embargo, no son extrapolables al resto del ejercicio. **En la conference call, REDUCE LA GUÍA 2009: EBITDA 2009 registrará crecimiento de doble dígito (anterior objetivo +30%, consenso +27%) y un B° neto 2009**

de 400 mln eur (+2,5% vs 2008 y vs consenso +17%), que supone una aceleración vs 1T09 pero factible en función de los incrementos de capacidad totalmente operativa de aprox 2.200 MW en 2009, unos gastos operativos creciendo por debajo del incremento de capacidad, una posible recuperación de los precios eléctricos (basada en el incremento de los precios forward del Brent) y los avances regulatorios en Estados Unidos y la Unión Europea, que incrementarían la visibilidad sobre la cartera de la compañía. **A pesar de que el mercado podría recibir de forma negativa la revisión a la baja de la guía de EBITDA 2009, consideramos que la revisión al alza del capex (de 1.300-1.600 MW a 1.600 MW) es señal de la mayor visibilidad en Estados Unidos, lo que junto con las perspectivas de aceleración de los resultados en los próximos trimestres y el hecho de haber registrado un comportamiento relativo mucho peor que su más directa comparable, EDP Renovables (-17% en el año), deberían limitar las caídas. Aprovecharíamos las caídas para tomar posiciones.**

Análisis Técnico

La clave del IBEX pasa ahora por TELEFÓNICA:





**TELEFÓNICA:** Una vez más esta semana, recalcamos la extrema importancia que tiene el actual rango en este valor desde el estricto lado técnico. Su pérdida, la pérdida de la base de la actual formación triangular avalada en su parte alta por el paso de la importante media de 200 sesiones que siempre va marcando las referencias en el medio-largo plazo de soportes y resistencias, (ahora resistencia y en la parte alta de este triángulo, como decimos) abre un escenario bajista de proyecciones teóricas de 5 euros. Poniendo esta proyección en duda, como mínimo las probabilidades de vuelta a niveles de 12 euros para próximas semanas serían muy altas, por lo que el mercado tomará su futuro rumbo probablemente con la salida de dicha formación. Ayer aumentando el volumen mientras se dispone a atacar la base de la misma en 14,3. Cuidado con volúmenes superiores a los 50 millones de acciones perdiendo esa zona de 14,3 en cierres.

**Recomendación: VENDER CIERRES DEBAJO DE 14,3€**

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