

23-abr-09

### MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
NHH	10,27%	COL	-6,25%
SLR	8,90%	BEF	-3,93%
SOL	7,36%	CGI	-3,70%
ZNC	7,14%	UNF	-3,42%
NTC	7,14%	DIN	-2,89%

### BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Cheuvreux Madrid	-7,63%
TEF	Credit Suisse Madrid	-6,18%
IBE	SocGen Bcn	6,15%
BBVA	BBVA Bilbao	-2,69%
SAN	SCHV Bolsa Valencia	-15,84%

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

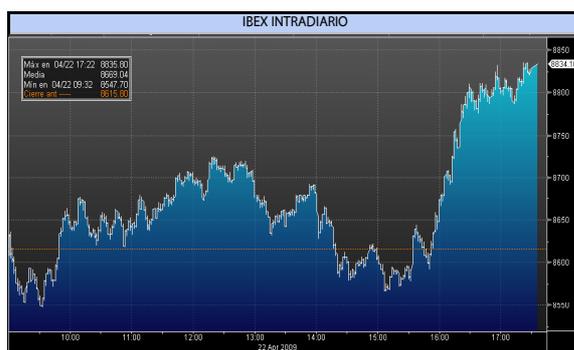
### SOPORTES Y RESISTENCIAS

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

### TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,3021	-6,81%
YEN / DÓLAR	98,0250	8,14%
LIBRA / EURO	0,8947	-6,30%
REAL / DÓLAR	2,2106	-4,49%
PESO / DÓLAR	13,2513	-3,09%
YEN/ EURO	127,6450	0,74%

### IBEX INTRADIARIO



### DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-39,97%	21,90%
NASDAQ 100	-35,03%	31,10%
S&P 500	-41,43%	26,51%
IBEX	-38,23%	31,80%
EUROSTOXX 50	-41,40%	29,46%
DAX	-36,47%	28,02%
CAC 40	-41,17%	22,70%
FTSE 100	-36,79%	16,47%
NIKKEI 225	-39,41%	26,48%
RTSS	-68,57%	59,39%
BOVESPA	-39,27%	52,50%
MEXBOL	-33,32%	30,34%
MIB 30	-47,16%	40,51%
HSCEI	-40,50%	83,55%
PSI 20	-41,81%	16,16%

### ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	14,00	13,84	-1,15%
TEF	14,97	14,77	-1,34%
IBE	5,83	5,78	-0,94%
BBVA	7,95	7,81	-1,75%
SAN	6,68	6,47	-3,19%

### FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	122,03	3,39%
BONO ALEMANIA	122,29	3,34%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		4

### CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.886,57	-1,04%	-10,14%
NASDAQ 100	1.335,72	0,50%	10,24%
S&P 500	843,55	-0,77%	-6,61%
IBEX	8.834,10	2,53%	-3,93%
EUROSTOXX 50	2.285,69	1,88%	-6,62%
DAX	4.594,42	2,06%	-4,49%
CAC 40	3.025,24	1,73%	-5,99%
FTSE 100	4.030,66	1,08%	-9,10%
NIKKEI 225	8.847,01	1,37%	-0,14%
RTSS	785,13	1,28%	24,25%
BOVESPA	44.888,20	1,02%	19,54%
MEXBOL	21.480,01	1,24%	-4,02%
MIB 30	18.744,00	2,23%	-6,58%
HSCEI	8.796,47	0,86%	11,46%
PSI 20	6.574,19	0,52%	3,67%

### MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	49,53	-0,56%
CRB	218,66	0,16%

### CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.850,00	0,44%
FUT S&P 500	841,50	0,55%
FUT NASDAQ 100	1.335,50	0,91%
FUT EUROSTOXX50	2.200,00	-0,63%
FUTURO IBEX	8.717,00	2,45%

### CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
RED ELÉCTRICA	31,54	-3,30%
TELEFÓNICA	15,85	-5,55%
SANTANDER	6,90	-3,19%
CINTRA	4,39	-3,87%
GAS NATURAL	10,55	15,73%
CARTERA VS IBEX		0,87%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

DATOS DEL DÍA

### Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:00	FR	PMI manufacturero	ABR P	37.0	36.5	
09:00	FR	PMI Servicios	ABR P	43.7	43.6	
09:00	ES	Precios al productor (anual)	MAR	-1.9%	-1.1%	
09:00	ES	Precios al productor (mensual)	MAR	0.1%	0.0%	
09:30	FR	PMI manufacturero	ABR P	33.0	32.4	
09:30	FR	PMI Servicios	ABR P	42.4	42.3	
10:00	FR	PMI compuesto	ABR P	38.9	38.3	
10:00	FR	PMI manufacturero	ABR P	34.7	33.9	
10:00	FR	PMI Servicios	ABR P	41.4	40.9	
10:00	EU	Balanza cuenta corriente Eurozona (NSA)	FEB		-18.2 MM	
10:00	ES	Balanza cuenta corriente (SA)	FEB	-10.7 MM	-12.7 MM	
11:00	FR	Nuevos pedidos industriales (anual)	FEB	-34.8%	-34.1%	
11:00	FR	Nuevos pedidos industriales (mensual)	FEB	-2.2%	-3.4%	
14:30	US	Peticiones iniciales de subsidio al desempleo	ABR 18	640k	610K	
16:00	US	Ventas de vivienda de segunda	MAR	4.65M	4.72M	
16:00	US	Ventas de viviendas (mensual)	MAR	-1.5%	5.1%	

Fuente: Bloomberg, Renta4

Datos Empresariales			<a href="#">Ver calendario semanal&gt;</a>		
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		OHL	Presentación de concesiones		
----		Novartis Ag	Presentación de resultados	0.803 frS/acn	
----		Amgen Inc	Presentación de resultados	1.144 \$/acn	
----		Amazon.Com Inc	Presentación de resultados	0.405 \$/acn	
----		Exelon Corp	Presentación de resultados	1.148 \$/acn	
08:00		Akzo Nobel	Presentación de resultados	0.4 eur/acn	
08:00		Credit Suisse Group	Presentación de resultados	0.453 frS/acn	
14:00		Fiat Spa	Presentación de resultados	-0.19 eur/acn	
14:00		United Parcel Service	Presentación de resultados	0.574 \$/acn	
14:00		Philip Morris International	Presentación de resultados	0.708 \$/acn	
14:00		PepsiCo Inc	Presentación de resultados	0.671 \$/acn	
14:00		CME Group Inc	Presentación de resultados	3.234 \$/acn	
22:00		American Express Co	Presentación de resultados	0.15 \$/acn	

Fuente: Bloomberg, Renta4.

## Diario de Mercado

Jueves, 23 de abril de 2009

Departamento de Análisis

### En la pasada sesión...

#### Análisis Macroeconómico

##### □ En EEUU

- Los **precios de las viviendas de febrero** recogieron la **segunda subida mensual consecutiva** (+0,7% vs -0,7%, con revisión del dato de enero de -0,7 pp hasta 1%) lo que no sucedía desde abril 2007. El significativo descenso de los precios de la vivienda en EEUU, que comenzaron a caer a comienzos de 2006, podría estar dando los primeros signos de estabilización.
- Los **niveles de inventarios de derivados de petróleo** de la última semana fueron muy superiores a lo previsto (crudo 3.8 mln vs 2.5 mln est., gasolina 802 mil vs -700 mil est y destilados 2.7 mln vs -1 mln est). Aunque la tendencia de los precios del crudo está últimamente más ligada a la evolución macroeconómica, los mayores niveles de inventarios favorecerían nuevas caídas de los precios (ayer el futuro del Brent cayó otro 0,5% hasta 49,5 USD/barril y -7% desde el viernes 20)

## Mercados

---

- El mejor tono de los resultados empresariales del día (**AT&T, McDonald´s y Wells Fargo, entre otros**) unido a los comentarios de la directiva de GE en cuanto a que su división financiera ganaría dinero en 2009 y el mejor comportamiento de lo previsto de los precios de las viviendas de febrero en EEUU animaron a los inversores. En Europa las financieras (**Deutsche Bank +6,7%, Axa +5,75%, ING +4,6%, Credit Agricole +5,45%**) cerraron con abultadas subidas, **Daimler +6%** pasó por alto el incumplimiento de resultados de **Peugeot** aunque se vio favorecida por la mejora de recomendación de Ford por parte de Goldman Sachs. **LVMH -3,6%** ajustó la subida de la sesión anterior a la espera de publicar las cifras de ingresos, mientras que **Deutsche Telekom -3%** sigue cayendo con fuerza tras el "profit warning" realizado en la sesión anterior y la creciente probabilidad de que la compañía se vea obligada a realzar nuevos anuncios de incumplimiento de resultados. En **España, Iberdrola +2,3%**, algo menos que el mercado, aunque superó previsiones de resultados. Dentro de la banca, **Bankinter +7%** continúa siendo el valor que muestra un mejor comportamiento, mientras que **Inditex +5%** continúa superando ampliamente la rentabilidad del Ibex. **Telefónica +0,6%** sigue afectada por el "profit warning" de Deutsche Telekom y **Grifols -2%** mantiene un peor comportamiento que el mercado en este periodo de subidas de bolsa.

## Empresas

---

- **Iberdrola.** Lo más significativo de la **conference call**:
  - **Déficit de tarifa alcanza 2.635 mln eur (un 8,5% de la deuda total).** Iberdrola espera una **solución al problema del déficit de tarifa con la titulización de la misma, por el importe total y antes del verano.** Consideran que es un derecho reconocido por el Tribunal Supremo y que existe disposición por parte del gobierno para acabar con este problema en el corto plazo. La CNE podría intentar titularla sin el **aval del Tesoro**, aunque conseguir dicho aval **facilitaría la colocación de la deuda** y supondría un menor coste para el ciudadano.
  - **Desinversiones.** Iberdrola acelerará las desinversiones previstas, hasta niveles de **2.500-3.000 mln eur en 2009, y en próximas semanas/meses podríamos tener noticias al respecto.** Entre los activos en venta, destacar activos inmobiliarios en renta, p activos gasistas que no encajan en su modelo eléctrico.
  - **No contemplan cambios en su política de dividendos:** mantenimiento del pay out entre 55% y 60% (57% actual). **RPD 09e 6%.**
  - **Mantenimiento de Guía 2009:** se mantiene el objetivo de "**crecimiento importante**" del **EBITDA (consenso +26%) y de crecimiento en el Bº neto recurrente,** dependiendo el Bº neto de la evolución de las desinversiones previstas (elevados extraordinarios positivos en 2008). **1T09 podría ser el peor trimestre del ejercicio,** dado el difícil contexto de precios y divisas, **y se espera una recuperación en el resto de 2009 y 2010.** Se espera una recuperación paulatina de la demanda hacia el final del año, sobre todo en los mercados donde ha registrado mayor caída, una progresiva mejora de los márgenes de generación (por estabilización de precios y unos costes de combustibles que reflejarán en mayor medida la caída de las materias primas) y continuidad en el control de costes operativos (sólo +1% en 1T09 exEnergy East), lo que debería repercutir positivamente en todos los negocios. A esto habría que añadirle la **prevista resolución del déficit de tarifa y avances en la regulación de renovables en Estados Unidos.**
  - **Guía 2010:** en el peor de los casos, el **Bº neto 2010 podría ser un 10% inferior al objetivo de 3.500 mln eur,** esto es, 3.150 mln eur. El **mercado ya lo descuenta,** con un Bº neto 2010 estimado por el consenso de 3.199 mln eur.

Iberdrola ha publicado unos resultados 1T09 razonables dado el complicado entorno de negocio (precios eléctricos a la baja, depreciación de 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. La confirmación del objetivo EBITDA 2009 ("crecimiento significativo") debería ser también bien recibido por el mercado, así como la guía 2010, que a nivel de Bº neto supondría, en el peor de los escenarios, una desviación a la baja del 10% sobre el objetivo inicial de 3.500 mln eur, algo que ya está recogido en las estimaciones de consenso. Como catalizadores en los próximos meses, tendremos la posible mejora de los precios eléctricos, novedades en torno a su proceso de desinversiones y en torno a la titulación del déficit tarifario (que le permitirían reducir su apalancamiento), así como una mayor definición de los incentivos fiscales a las renovables en Estados Unidos. Tras un negativo comportamiento relativo en 2009 vs Ibex (Iberdrola -13% vs Ibex -6%), reiteramos nuestra recomendación de Sobreponderar.

- ❑ Iberia. El diario Expansión publica que la directiva anunciará nuevas medidas la semana que viene para combatir la crisis, como realizar despidos en la división de handling y carga o llevar a cabo un nuevo recorte de la oferta. Recordamos que Iberia tiene como objetivo reducir un 1,8% de capacidad en 2009 y vemos muy factible que anuncie un recorte más elevado, teniendo en cuenta tanto el deterioro del mercado como la flexibilidad con la que cuenta la compañía para ajustar la oferta. Nuestras estimaciones incluyen un descenso del 4% después de que la oferta cayera un 6,4% y la demanda un 10% en 1T 09. Noticia negativa que debería impactar en cotización. **Infraponderar.**

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

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

---

- ❑ En Estados Unidos se publicarán las **ventas de viviendas de segunda mano** que podrían reducirse un 1% mensual hasta 4,68 mln tras la mejora del +5,1% en febrero (hasta 4,72 mln), y prestaremos también atención al desempleo semanal tras la mejora registrada en el último dato.
- ❑ En Europa, será uno de los días más importantes de la semana, con la publicación de los **PMIs de abril**, donde podríamos ver nuevas mejoras (sería la tercera consecutiva) que sostuviesen la idea de ir conformando un suelo en el deterioro económico: así, podríamos ver mejoras en el PMI manufacturero (35,4e vs 33,9 anterior), PMI servicios (41,5e vs 40,9 anterior) y en el PMI compuesto (38,3 anterior). También se darán a conocer los nuevos pedidos industriales (anterior -3,4% mensual y -34% interanual) y la balanza comercial de febrero en la eurozona.

## Mercados

---

- Hoy los **mercados europeos abrirán a la baja tras las caídas de última hora en Wall Street, afectada una vez más por los temores en torno a los resultados del "stress-test" (4 mayo) y por los negativos resultados publicados por Morgan Stanley.** En positivo, destacar el mejor comportamiento del Nasdaq ante los buenos resultados presentados por tecnológicas como Apple o E-Bay. Lo más relevante a nivel macroeconómico será **ver si los PMIs de abril suman el tercer mes consecutivo de mejora, lo que reforzaría la idea de moderación en el ritmo de desaceleración económica en la eurozona.** Por lo que respecta a **Estados Unidos, tendremos los primeros datos de marzo en el sector inmobiliario por el lado de la demanda,** tras conocer la pasada semana unos datos de oferta aún débiles (viviendas iniciadas, permisos de construcción) que precisarán de una cierta reactivación de la demanda (ventas de viviendas) para así mejorar en el futuro. En el plano empresarial, destacan los resultados de Amazon y American Express, y **en España sabremos si Unión Fenosa abandona definitivamente el Ibex y en caso afirmativo por quién es sustituida** (apostamos por Zardoya Otis o por Ebro Puleva). 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, resultados de Amazon, Amgen, Phillip Morris, American Express y Pepsico.
- En Europa, las cuentas de Novartis, Credit Suisse y Fiat. En España, OHL realizará una presentación de su división de concesiones. Recordamos asimismo que hoy jueves el Comité Técnico del Ibex decidirá si excluye definitivamente a Unión Fenosa del selectivo y quién ocupa su lugar en caso de que sea así (el candidato mejor posicionado sería Zardoya Otis, seguido de Ebro Puleva).

Análisis Técnico

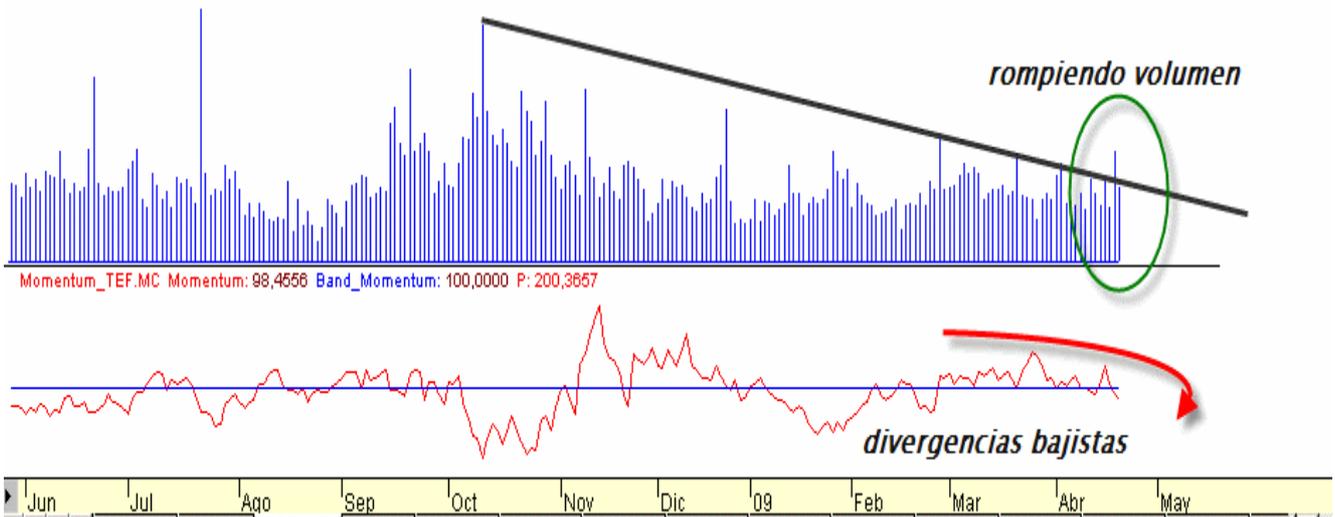
**REPLICAS ALCISTAS DE LOS MERCADOS:** a corto plazo dada la sobrecompra y llegada a niveles clave, no esperamos que desde el punto de vista técnico, se rompa el nivel de 9200 puntos A LO SUMO.



La llegada a zonas claves en SANTANDER a un 10% de distancia del cierre de ayer es concordante con un IBEX a lo sumo en 9200 dado el ratio de subida 2,5x de SAN vs IBEX



Vol\_TEF.MC Vol: 16.541.463 P: 132.201.584



La zona clave en TELEFÓNICA comentada ayer también a un 4% de subida desde el cierre de ayer, también concuerda con un IBEX a lo sumo en 9200 aproximadamente.

IBEX 35:



La importancia de los 9200 puntos en IBEX reside en el paso de la parte alta del canal alcista principal de tendencia, un hueco bajista sin tapar y los fuertes niveles de sobrecompra existentes. Además es una zona óptima para crear una "trampa bajista" ya que la superación de los máximos del viernes pasado en 9040 puntos puede crear un abatimiento final de muchas posiciones cortas abiertas (dilatación a 9200 puntos , punto de venta). El cierre bajista de USA ayer desde las mismas zonas de resistencia por dos veces consecutivas, facilita más la no llegada a esos niveles , no obstante los tenemos en cuenta como el escenario más alcista a corto plazo

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% Infraponer.

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