

24-abr-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
DERM	45,57%	UNF	-34,61%
SED	12,12%	MVC	-5,07%
SOL	10,00%	UBS	-5,00%
AZK	8,91%	JAZ	-3,45%
NEA	7,92%	SOS	-3,39%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Interdm Valencia	12,52%
TEF	Credit Suisse Madrid	9,07%
IBE	BBVA Madrid	-5,64%
BBVA	Credit Suisse Madrid	3,37%
SAN	SCHV Bolsa Valencia	-5,44%

(+) = 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	1,3176	-5,69%
YEN / DÓLAR	97,0310	7,05%
LIBRA / EURO	0,8988	-5,87%
REAL / DÓLAR	2,2054	-4,71%
PESO / DÓLAR	13,2000	-3,46%
YEN/ EURO	127,8430	0,90%

IBEX INTRADIARIO



DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-39,43%	22,98%
NASDAQ 100	-34,60%	31,95%
S&P 500	-40,85%	27,76%
IBEX	-38,68%	30,83%
EUROSTOXX 50	-42,07%	27,98%
DAX	-37,25%	26,45%
CAC 40	-41,49%	22,03%
FTSE 100	-36,99%	16,11%
NIKKEI 225	-40,36%	24,49%
RTSS	-67,15%	66,61%
BOVESPA	-38,04%	55,60%
MEXBOL	-32,23%	32,46%
MIB 30	-47,03%	40,84%
HSCEI	-39,50%	86,61%
PSI 20	-41,93%	15,91%

ADRs

VALOR	MADRID	NEW YORK	% NY/MAD
REP	13,93	13,99	0,41%
TEF	14,93	14,98	0,36%
IBE	5,80	5,83	0,46%
BBVA	7,85	7,98	1,61%
SAN	6,52	6,56	0,69%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	122,08	3,38%
BONO ALEMANIA	122,41	3,33%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		5

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.957,06	0,89%	-9,34%
NASDAQ 100	1.344,41	0,65%	10,96%
S&P 500	851,92	0,99%	-5,68%
IBEX	8.769,20	-0,74%	-4,64%
EUROSTOXX 50	2.259,54	-1,14%	-7,68%
DAX	4.538,21	-1,22%	-5,65%
CAC 40	3.008,62	-0,55%	-6,51%
FTSE 100	4.018,23	-0,31%	-9,38%
NIKKEI 225	8.707,99	-1,57%	-1,71%
RTSS	820,70	4,53%	29,88%
BOVESPA	45.801,17	2,03%	21,97%
MEXBOL	21.829,33	1,63%	-2,46%
MIB 30	18.788,00	0,24%	-6,36%
HSCEI	8.943,28	0,05%	13,32%
PSI 20	6.560,34	-0,21%	3,45%

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	49,60	-1,02%
CRB	219,54	0,40%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.870,00	-0,57%
FUT S&P 500	843,40	-0,62%
FUT NASDAQ 100	1.337,25	-0,35%
FUT EUROSTOXX50	2.206,00	0,50%
FUTURO IBEX	8.667,00	-0,57%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
RED ELÉCTRICA	31,54	-3,61%
TELEFÓNICA	15,85	-5,80%
SANTANDER	6,90	-5,51%
CINTRA	4,39	-4,78%
GAS NATURAL	10,55	16,87%
CARTERA VS IBEX		1,05%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
09:00	ES	Desempleo (encuesta)	1T	16.60%	13.91%	
10:00	DE	IFO - Clima de negocios	ABR	82.3	82.1	
10:00	DE	IFO - Estimación actual	ABR	82.1	82.7	
10:00	DE	IFO - Expectativas	ABR	82.6	81.6	
10:30	ES	Ventas al por menor (anual)	MAR	1.1%	0.4%	
10:30	ES	Ventas al por menor (mensual)	MAR	-0.3%	-1.9%	
10:30	ES	PIB (anual)	1T P	-3.8%	-2.0%	
10:30	ES	PIB (trimestral)	1T P	-1.5%	-1.6%	
14:30	US	Pedidos de bienes duraderos	MAR	-1.6%	3.4%	
14:30	US	Pedidos de bienes duraderos (excl. transporte)	MAR	-1.2%	3.9%	
16:00	US	Ventas de viviendas (mensual)	MAR	0.0%	4.7%	
16:00	US	Ventas de viviendas nuevas	MAR	337K	337K	

Fuente: Bloomberg, Renta4

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal>](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		Bankinter	Presentación de resultados		
----		Jazztel	Presentación de resultados (orientativa)		
----		Unión Fenosa	Presentación de resultados (orientativa)		
----		Eni Spa	Presentación de resultados	0.472 eur/acn	
----		TeliaSonera Ab	Presentación de resultados		
----		Volvo	Presentación de resultados		
----		Xerox Corp	Presentación de resultados	0.053 \$/acn	
----		3M Co	Presentación de resultados	0.86 \$/acn	
----		Bristol-Myers Squibb Co	Presentación de resultados	0.473 \$/acn	
----		Ford Motor Co	Presentación de resultados	-1.227 \$/acn	

Fuente: Bloomberg, Renta4

Diario de Mercado

Viernes, 24 de abril de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En la Eurozona:

- El **PMI compuesto de abril superó estimaciones** (40,5 vs 38,9e) mostrando la segunda subida mensual consecutiva, tras los mínimos históricos de febrero, y alcanzando el mayor nivel de los últimos seis meses. Ambos componentes superaron previsiones: manufacturero (36,7 vs 34,7e) y servicios (43,1 vs 41,4e). **A pesar de la mejoría de los datos, que sugieren una cierta estabilización en el ritmo de deterioro económico, estos niveles de PMIs pronostican contracciones elevadas del PIB en la Eurozona para los próximos meses.**

□ En EEUU:

- Las **ventas de viviendas de segunda mano de marzo** no pudieron responder con la segunda subida mensual consecutiva y cedieron un 3% hasta 4.57 mln (4.65 mln est), con revisión del dato anterior de 0,2 pp hasta 4,9%. Además, se calcula que el 50% del total de las ventas han sido de viviendas embargadas, a un precio muy inferior al de mercado y que la caída de los precios ascendió al 12% (Case Schiller -19%).
- Las **peticiones iniciales de desempleo semanal** cumplieron la previsión de 640 mil, acercándose a los máximos de 674 mil recogidos a finales de marzo. Es de esperar que las peticiones iniciales sigan deteriorándose (media últimas 4 semanas de 646 mil) arrastrados por nuevos repuntes de la tasa de desempleo previstos para los próximos meses.

Mercados

- ❑ La debilidad de los datos macro en EEUU (peores datos de ventas de viviendas de segunda mano) y la publicación de resultados mixtos llevaron a los inversores a tomar beneficios tras las recientes subidas de los índices. Destacamos algunas caídas abultadas en Europa (RWE -9%, Munich Re -8,7%, Arcelor -4,3%). Las telecoms siguen cotizando peor que el índice (DTE -1,2%, FTE -2,4%, Telecom. Italia -1,1%). Volkswagen -3-5% después de que los accionistas que controlan Porsche anunciaran ventas de activos a su controlada Volkswagen (51% del capital) para poder elevar su participación hasta el 75%. Por el lado de las ganancias destacamos a LVMH (+2,6%) a pesar de que publicó unos datos de ventas comparables mucho peores de lo previsto. Total +2,2%, SAP +2% y Renault +1,5% se anotaron subidas significativas. En España, Iberia -2,4% después de que se descuenten nuevas reducciones de capacidad para 2009. La banca también cayó con fuerza (Santander -2,4%, Popular -1,6%, BBVA -1,3). Gamesa +5,2% continúa cotizando con gran volatilidad, BME +3,9% prosigue recuperando niveles y Gas Natural +1% tras lanzar una oferta (canje de acciones) por el 5% del capital de Unión Fenosa que no acudió a la ampliación con un descuento del 58%.

Empresas

- ❑ **Gas Natural.** En el proyecto de fusión por absorción de Unión Fenosa por parte de Gas Natural, la ecuación de canje propuesta para las acciones de Unión Fenosa que aún quedan en circulación (en torno a un 5% del capital) es de 3 acciones de Gas Natural por cada 5 acciones de Unión Fenosa. Unión Fenosa ha contado con el asesoramiento de Lazard Asesores Financieros, S.A., quien ha manifestado que la ecuación de canje propuesta es equitativa (fair) desde un punto de vista financiero para los accionistas de Unión Fenosa distintos de Gas Natural. Esta ecuación de canje supone valorar cada acción de Unión Fenosa un 59% por debajo del precio de la OPA (a 7,43 eur/acc en función de la cotización de Gas Natural en el momento del anuncio, vs 18,05 eur/acc pagados en la OPA). Positivo para Gas Natural, reduce el coste de adquisición del 100% de Unión Fenosa en un 3% (aprox 485 mln eur). Unión Fenosa ajustará al precio implícito en la ecuación de canje, moviéndose en función de la evolución de Gas Natural hasta que se materialice el canje.
- ❑ **OHL.** Ayer la compañía celebró una presentación de su división de concesiones. Vemos positivo el mayor peso del negocio de concesiones dentro del Grupo que permite a la compañía contar con una recurrencia de ingresos, elevada rentabilidad (objetivo de TIR de 15% en euros), con una financiación sin recurso contra el Grupo OHL y que además se complementa con el resto de negocios, aprovechando su experiencia. En cuanto a capex han reducido su objetivo hasta 500 mln de euros frente a los 1.000 mln de euros anuales previstos inicialmente para 2009-2011 (vs 810 mln de euros en 2008), inversión que seguirán aportando con los flujos de caja generados. Además, nos parece acertada su política de desinversión de autopistas maduras que mantienen una capacidad de crecimiento limitada. Consideramos que la cotización de OHL no refleja el potencial de crecimiento de su negocio de concesiones con un valor en libros de 926,2 mln de euros y una valoración realizada por la compañía que asciende a 2.640 mln de euros (-16% frente a la realizada hace un año) y la valoración conservadora de 2.218 mln de euros, frente a los 834 mln de euros de capitalización de OHL a precios de cierre de ayer. Esto y su diversificación internacional debería actuar como un factor de apoyo, siendo a corto medio-plazo los principales riesgos para la compañía: la depreciación de las divisas en Latam, un deterioro de los países emergentes (con una probabilidad limitada) y su exposición a Europa del Este (21% de la cartera internacional de construcción). Tras su peor comportamiento en el año -8% frente al sector +11%, consideramos que la cotización podría registrar un mejor comportamiento aunque nos ratificamos en nuestra recomendación de mantener.

- ❑ **Iberia.** Ayer la compañía envió un hecho relevante en el que mencionaba que están ultimando un plan de contingencia con objeto de minimizar el impacto de la crisis. Dentro de este plan, que detallarán el próximo día 12 durante la presentación de resultados de 1T 09, se espera que la compañía anuncie **recortes de capacidad, despidos** (especialmente en la división de handling y carga) y **congelación salarial para los directivos**. La compañía **confirmó** mediante el hecho relevante que **no pagará dividendo en 2009** (0,17 eur/acción en 2008 y 0,03 R4 2009e), que la **visibilidad del negocio para los próximos trimestres es reducida** y que si las condiciones de mercado actuales se mantienen es **muy posible que cierren 2009 con pérdidas** (pérdida neta 2009 R4e -15 mln eur). En nuestra opinión, Iberia llevará a cabo un nuevo recorte de capacidad (objetivo Iberia AKOs 2009 vs 2008 -1,8% vs R4e -4%) mientras que la decisión de recortar la oferta, que nos parece acertada, le resta capacidad de negociación con British Airways. Creemos que sus títulos caerán hoy nuevamente (ayer -2,3% vs Ibex -0,7%) y mantenemos nuestra recomendación de infraponderar.
- ❑ **Cambios en el Ibex.** Tal y como esperábamos, y tras el éxito de la OPA sobre Unión Fenosa, el Comité Técnico Asesor del Ibex ha **decidido excluir definitivamente a la eléctrica del selectivo** español. La sorpresa ha estado en **quién será el que ocupe su puesto: Arcelor Mittal**, vs nuestras estimaciones de candidatos mejor posicionados como **Zardoya Otis** o **Ebro Puleva** (que previsiblemente recogerán la **decisión con caídas** tras su buen comportamiento reciente). El **coeficiente que se aplicará a Arcelor Mittal será del 10% (144,88 mln accs)**, por lo que su peso en el Ibex estará en torno al **1%**. Dado que el peso de Unión Fenosa era muy superior (>4%), los valores con mayor peso en el Ibex (**Telefónica, Santander, BBVA, Iberdrola y Repsol**) verán incrementada su ponderación en el Ibex y supondrán cerca de un 70% de la capitalización del selectivo.

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

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ **En Estados Unidos** contaremos con las **ventas de viviendas nuevas de marzo**, con mejora esperada de +0,9% mensual (hasta 340.000) vs +4,7% en febrero (337.000), y se publicará el dato de **pedidos de bienes duraderos de marzo** (-1,5%e vs +3,4% anterior en tasa general; -0,8%e vs +3,9% anterior excluyendo transporte).
- ❑ **En Europa**, tendremos la **encuesta empresarial IFO en Alemania**, con una subida esperada hasta **82,4e vs 82,1**, un mes más motivada por la mejora del componente de expectativas, en la medida en que está previsto que el componente de situación actual siga deteriorándose. En **Reino Unido**, el **viernes** se publicará el **PIB 1T09**, que podría registrar una contracción similar a la del 4T08, -1,5% trimestral vs -1,6% en 4T08, que recortaría la tasa interanual del -2% al -3,8%. También se conocerán las **ventas al por menor de marzo**, con nueva caída esperada de -0,5% mensual vs -1,9% anterior, en interanual +1,3%e vs +0,4% anterior.

Mercados

- ❑ Hoy esperamos apertura al alza en las plazas europeas tras los avances en Wall Street (+1,7% en S&P desde nuestro cierre), apoyados por el buen tono de los resultados empresariales (Amazon, American Express, Microsoft, Conoco...) y a pesar de las negativas referencias macroeconómicas (ventas de viviendas de segunda mano). Hoy el plano macroeconómico estará protagonizado por la **IFO alemana, que podría repuntar desde mínimos de 26 años** (dando idea de desaceleración en el ritmo de deterioro alemán), y las ventas de viviendas de segunda mano y pedidos de bienes duraderos en Estados Unidos. En el plano empresarial, destacamos los **resultados de Bankinter** (mejores de lo esperado, pero que estarán en un segundo plano, con la atención centrada en la ampliación de capital para financiar la compra del 50% de Línea Directa). Asimismo, el mercado recogerá la **sorpresa de la entrada de Arcelor Mittal en el Ibex, ocupando el lugar de Unión Fenosa**. A nivel de mercado, mantenemos el rango de Ibex para el corto plazo en 8.000-9.200 puntos.

Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos, los resultados de Ford, Bristol Myers, Xerox y 3M.
- ❑ En Europa, cuenta de ENI, Telia Sonera y Volvo. En España, Bankinter publicará resultados.

Análisis Técnico



FORTRESS (FIG): tras un suelo durmiente de varios meses ha despertado con volumen y rompiendo niveles anteriores. La resistencia más significativa la encontramos en la parte alta del canal bajista principal (zonas de 6\$).
Recomendación: COMPRA ESPECULATIVA



MARRIOT INT (MAR): cercano a completar una formación de doble suelo con los volúmenes acordes. Encima de 22,2 constituye oportunidad de compra a corto plazo y con probabilidades de romper la directriz bajista principal que pasa actualmente por 25\$

Recomendación: COMPRA ESPECULATIVA

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