

08-may-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
CGI	-1,22%	STG	20,71%
VLG	5,43%	SOS	1,38%
NHH	-10,13%	GAM	0,19%
R4	-1,18%	REY	-1,05%
FAE	-4,87%	ROVI	-1,12%

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.713	R 3	124,0
R 2	10.596	R 2	123,0
R 1	10.100	R 1	121,0
S 1	8.826	S 1	120,0
S 2	8.484	S 2	119,1
S 3	7.750	S 3	119,0



ADRs

VALOR	MADRID	NUOVA YORK	% NY/MAD
REP	15,02	15,02	0,01%
TEF	15,15	14,61	-3,58%
IBE	6,10	6,03	-1,10%
BBVA	8,63	8,55	-0,91%
SAN	7,02	6,92	-1,36%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	8.409,85	-1,20%	-4,18%
NASDAQ 100	1.389,83	-2,39%	14,71%
S&P 500	907,39	-1,32%	0,46%
IBEX	9.228,90	0,00%	0,36%
EUROSTOXX 50	2.406,08	-1,28%	-1,70%
DAX	4.804,10	-1,57%	-0,13%
CAC 40	3.251,52	-0,97%	1,04%
FTSE 100	4.398,68	0,05%	-0,80%
NIKKEI 225	9.439,94	0,58%	6,55%
RTSS	942,31	5,04%	49,13%
BOVESPA	50.058,06	-2,80%	33,31%
MEXBOL	23.589,40	-1,33%	5,40%
MIB 30	20.504,00	-1,26%	2,19%
HSCEI	9.979,10	0,83%	26,45%
PSI 20	7.256,85	1,74%	14,44%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Ahorro Corp.	8,56%
TEF	Ahorro Corp.	5,05%
IBE	Espíritu Santo	-5,80%
BBVA	BSCH Bilbao	13,99%
SAN	BSCH Valencia	-9,37%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,3401	-4,08%
YEN / DÓLAR	99,2700	9,52%
LIBRA / EURO	0,8926	-6,52%
REAL / DÓLAR	2,1110	-8,79%
PESO / DÓLAR	13,1353	-3,93%
YEN/ EURO	133,0390	5,00%

DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-35,98%	29,98%
NASDAQ 100	-32,40%	36,41%
S&P 500	-37,00%	36,08%
IBEX	-35,47%	37,69%
EUROSTOXX 50	-38,21%	36,28%
DAX	-33,57%	33,86%
CAC 40	-36,77%	31,88%
FTSE 100	-31,02%	27,10%
NIKKEI 225	-35,35%	34,95%
RTSS	-62,28%	91,30%
BOVESPA	-32,28%	70,06%
MEXBOL	-26,77%	43,14%
MIB 30	-42,20%	53,70%
HSCEI	-30,67%	108,23%
PSI 20	-35,55%	28,22%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	120,09	3,59%
BONO ALEMANIA	120,93	3,49%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		11

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	57,22	1,33%
CRB	239,53	0,86%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	8.446,00	0,70%
FUT S&P 500	914,60	0,84%
FUT NASDAQ 100	1.399,75	0,38%
FUT EUROSTOXX50	2.374,00	-1,04%
FUTURO IBEX	9.167,00	0,13%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
RED ELÉCTRICA	31,54	0,67%
TELFÓNICA	15,85	-4,42%
SANTANDER	6,90	5,47%
CINTRA	4,39	2,05%
GAS NATURAL	10,55	19,24%
CARTERA VS IBEX		1,22%

DATOS DEL DÍA

Datos correspondientes a la sesión del **viernes 8 de mayo del 2009**

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
08:00	DE	Balanza comercial	MAR	8.0 mm		8.7 mm
08:00	DE	Balanza por cuenta corriente (euros)	MAR	7.0 mm		5.6 mm
12:00	DE	Producción industrial NSA VDA (anual)	MAR	-20.9%		-20.6%
12:00	DE	Producción industrial SA (mensual)	MAR	-1.3%		-2.9%
14:30	US	Cambio en nóminas no agrícolas	ABR	-610K		-663K
14:30	US	Cambio en nóminas-manufactura	ABR	-159K		-161K
14:30	US	Horas medio/semana	ABR	33.2		33.2
14:30	US	Salario medio por hora (anual)	ABR	3.3%		3.4%
14:30	US	Salario medio por hora (mensual)	ABR	0.2%		0.2%
14:30	US	Tasa de desempleo	ABR	8.9%		8.5%
16:00	US	Inventarios al por mayor	MAR	-1.0%		-1.5%

Datos Empresariales

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----	ES	Endesa	Presentación de resultados		
----	ES	Sacyr Vallehermoso	Presentación de resultados		
----	ES	Repsol	Presentación de resultados		
----	DE	Commerzbank	Presentación de resultados	-0.7 eur/acn	
----	US	American International Group	Presentación de resultados	0.013 \$/acn	

Diario de Mercado

Viernes, 8 de mayo de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

□ En EEUU:

- Los **costes laborales unitarios del 1T09** (datos preliminares) se incrementaron en un **+3,3%** (vs +2,7%e y +5,7% anterior). Por su parte la **productividad no agrícola mejoró +0,8%** (vs +0,6%e y -0,6% anterior revisado a la baja).
- Las **peticiones iniciales de subsidio de desempleo semanales** ascendieron a **601.000** (vs 635.000e y 631.000 de la semana anterior).
- Nueva **caída del crédito al consumidor en el mes de marzo -11.100 mln de dólares** (vs -4.000 mln de dólares estimados y -8.500 mln de dólares en febrero revisados a la baja).

□ En la Eurozona:

- El Banco Central Europeo recortó en **25 pb** sus **tipos de interés, hasta un nuevo mínimo histórico de 1%**, tal y como se esperaba. Trichet afirmó en la posterior rueda de prensa que **el nivel actual de tipos es adecuado, pero podría no ser el suelo de los tipos de interés**. El BCE espera una severa contracción económica en 2009 y una recuperación gradual en 2010, considerando asimismo que las expectativas de inflación están bien ancladas. **Respecto a las esperadas medidas de política monetaria no convencional, el BCE amplía el plazo de las subastas de liquidez de 6 a 12 meses (tal y como se esperaba) y sorprende con el anuncio de compra de renta fija privada (cédulas hipotecarias) por importe de 60.000 mln eur.**
- El Banco de Inglaterra, en línea con lo previsto, mantuvo los tipos en el mínimo histórico del **0,5%** y anunció una ampliación del plan de compra de bonos desde **75.000 hasta 125.000 mln libras** (sin descartar ampliaciones adicionales).
- Los **pedidos de fábrica de marzo en Alemania se incrementaron +3,3%** en tasa mensual (vs -0,1%e y -3,1% revisado al alza). A pesar de esta recuperación, **en términos interanuales la corrección continúa siendo muy acusada con un descenso del -26,7%** (vs -35,8%e y -38,2% anterior).

Mercados

- Sin datos macroeconómicos de interés, resultados empresariales mixtos, una apertura en Wall Street sin rumbo, y las decisiones del BCE y BoE en cuanto a tipos de interés en línea con lo que se esperaba, los mercados en Europa se dieron la vuelta. De este modo, y esperando a los resultados del stress test de la banca americana, los **principales índices perdieron los avances en torno al 2% alcanzados para cerrar en negativo (Eursotoxx 50 -1,3%, CAC 40 -1%, DAX -1,6% y FTSE plano)**. Por su parte el Ibex que llegó a superar los 9.400 puntos finalizó la sesión plano, con un comportamiento débil de los bancos (Santander -1,3%) y con fuertes subidas con las de: Cintra (+5%), Ferrovial (+6%) y Abengoa (+5,7%) tras publicar unos buenos resultados.

Empresas

- **Criteria ha presentado resultados 1T09**, con un incremento del 10% en el **beneficio neto consolidado**, hasta 414 mln eur, fundamentalmente debido a mayores resultados de las compañías que consolidan por el método de la participación y los mayores dividendos obtenidos de las compañías clasificadas como "disponibles para la venta". En **positivo**, destacar que: 1) **la mayor parte de su cartera de inversiones corresponde a compañías con perfil defensivo** y 2) ofrece una **elevada RPD del 7%** (DPA08 0,21 eur/acc, que se espera mantener en 2009). En **negativo**, destacar un **endeudamiento superior a su objetivo**, tras invertir 1.313 mln eur en la **ampliación de capital de Gas Natural** (mantiene un 37,5%, 36,4% post-fusión) para financiar la adquisición de Unión Fenosa. Así, el ratio de endeudamiento de Criteria (**Loan to Value = Deuda financiera neta /GAV**) **se elevó al 28% al cierre de 1T09 desde el 22% a dic-08, por encima del objetivo del 20%**. Este endeudamiento superior a su objetivo **dificulta su intención de que el 40%-60% de su GAV (valor bruto de su cartera) proceda del sector financiero (actual 28%)**. Criteria ha recuperado más del 50% desde sus mínimos, favorecida por las subidas en cotizaciones de sus participadas (Gas Natural, BME...). El NAV publicado al cierre del 1T09 asciende a 3,67 eur/acc, -13% vs dic-08. Sin embargo, la fuerte recuperación de los mercados desde el 9-marzo nos lleva a **estimar un NAV actualizado con los actuales precios de mercado de 4,5 eur/acc**. Criteria cotiza por tanto con un descuento del 33% sobre este NAV. Consideramos **razonables en términos históricos descuentos sobre el NAV del 20/30%** (que supondrían precios objetivo entre 3,6 y 3,2 eur/acc). En el corto plazo, pendientes de cómo evoluciona su ratio de apalancamiento (LTV), que a mar-09 superaba el objetivo de la compañía (28% vs objetivo 20% del GAV), si bien hay que decir que la recuperación del GAV (por aumento de valor de las participadas) ha permitido reducir el LTV a 24%. Criteria intentará reducir este apalancamiento vía desinversiones de activos no estratégicos y capturar valor mediante plusvalías latentes, con el objetivo de continuar incrementando su exposición al sector financiero (si fuese apropiado y con prudencia). Mantener.
- **Medios. Prisa y la Sexta han llegado a un acuerdo mediante el que la segunda, que cuenta con los derechos de 39 de los 42 clubes de fútbol español, permitirá al grupo Prisa a través de Digital + emitir un partido semanal en PPV que no coincida con los que emitirá en abierto la Sexta**. El acuerdo se ha firmado tan sólo cuatro días después de la dimisión de Javier Polanco y **podría ser el primer paso para que las dos entidades lleguen a un acuerdo extrajudicial por la disputa de los derechos del fútbol de temporadas anteriores**. Creemos que la noticia es positiva para Prisa, cuya plataforma de pago Digital + perderá atractivo a partir del año que viene debido a la escasa oferta de fútbol nacional que tendrá. En nuestra opinión, la salida de J. Polanco del grupo y la inclusión de programación de fútbol **facilitará la venta de Digital +**, uno de los principales activos de Prisa, que podría ser utilizado para reducir la deuda del grupo. **Noticia positiva para Prisa. Mantenemos nuestra recomendación en infraponderar.**

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

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- ❑ En Estados Unidos, se publicará la tasa de desempleo de abril y el cambio de nóminas no agrícolas, los datos más esperados de la semana. Se espera una nueva subida de la tasa de desempleo (+0,5 pp hasta 9%) marcando nuevos máximos y reflejando un deterioro en el número de nóminas de 600 mil, algo inferior a los -663 mil de marzo. Se espera, no obstante, que los datos de empleo, los más retrasados del ciclo, continúen deteriorándose en los próximos meses.

Mercados

- ❑ El resultado oficial del stress test a la banca americana, publicado ayer al cierre de Wall Street, confirma lo ya filtrado en los últimos días, por lo tanto sin sorpresas. De las 19 entidades financieras analizadas, 10 precisarán de nuevo capital por un importe de 74.600 mln \$, pero en palabras del secretario del Tesoro americano el resultado es tranquilizador y debería permitir que vuelva la inversión privada a los bancos. A principios de junio (8-junio) se debe conocer cómo se obtendrá el capital necesario, y en seis meses (hasta el 9-noviembre) la captación de dicho capital debería estar materializada. El mercado estima que las necesidades de capital serán cubiertas sin grandes problemas, mediante venta de activos, emisión de acciones y la conversión en acciones ordinarias de las preferentes en manos del gobierno o de capital privado. Entre los bancos con necesidades de capital, se confirman los rumores: Bank of America (34.000 mln \$), Wells Fargo (13.700 mln \$), G Mac (11.500 mln \$), Citigroup (5.500 mln \$, ya ha anunciado que los captará vía conversión de preferentes en ordinarias) y Morgan Stanley (1.800 mln \$). Por su parte, no precisarían de capital adicional JP Morgan, American Express y Goldman Sachs, entre otros. El test apunta asimismo a que la banca podría tener pérdidas adicionales por morosidad hasta 2010 de hasta 600.000 mln \$.

En materia de **bancos centrales**, un par de temas a destacar: 1) Bernanke habló ayer de una mayor regulación bancaria y asimismo apuntó a que la FED debería analizar cuidadosamente la política de compra de activos en un entorno como el actual en el que se empiezan a ver los primeros síntomas de mejora. 2) Por su parte, el BCE finalmente ha decidido comprar bonos por importe de 60.000 mln \$ y ampliar los plazos de las subastas, aplicando por primera vez medidas de política monetaria no convencional.

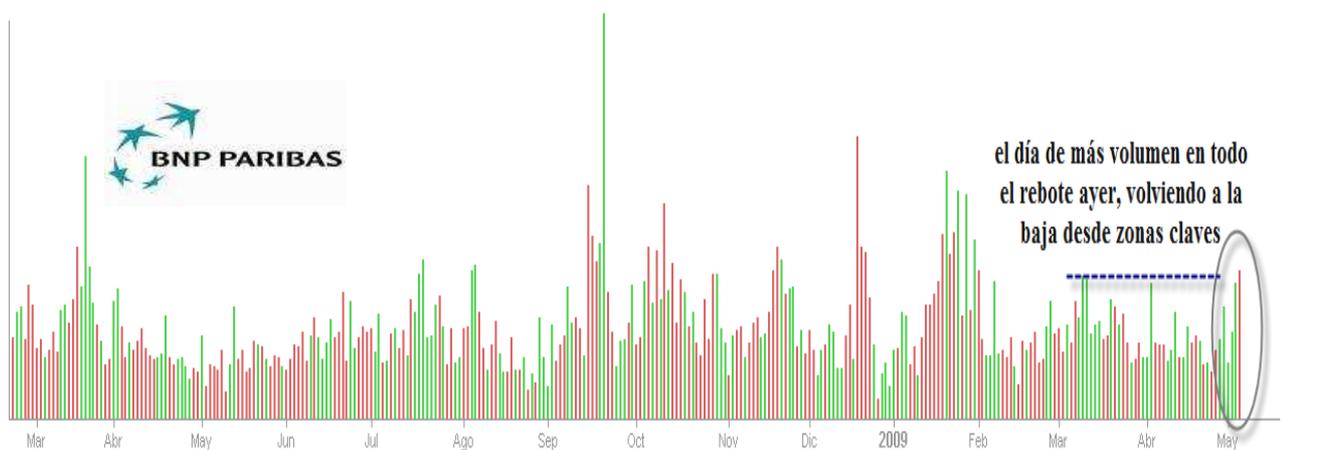
Una vez conocidos los resultados del stress test, la atención estará hoy en el dato de paro americano de abril a las 14:30h, donde las expectativas han mejorado tras la publicación de la encuesta ADP (empleo en el sector privado) mejor de lo esperado. El mercado anticipa una destrucción de -600.000 empleos no agrícolas (-620.000 estimados antes de ADP), lo que supondría ralentizar ligeramente el ritmo de destrucción de empleo (-663.000 en marzo), aunque el rango de estimaciones es muy amplio (desde -360.000 hasta -700.000).

A nivel de mercado, y como decíamos ayer, una vez conocidos los resultados de los stress test (sin sorpresas y ya adelantados positivamente por el mercado) y después de las últimas subidas, no sería extraño asistir a alguna corrección en los próximos días ("compra con el rumor, vende con la noticia"). Aún contando con posibles tomas de beneficios, que serían lógicas tras revalorizaciones cercanas al 40% desde mínimos, reiteramos que el fondo macro del mercado ha mejorado ("luz al final del túnel" en el plano macroeconómico, fundamentalmente en Estados Unidos y China) y el hecho de que muchos inversores sigan fuera (o infraponderados) de renta variable debería permitir que las posibles tomas de beneficios sean limitadas.

Principales citas empresariales

- ❑ En Estados Unidos, destacamos los resultados de **AIG**.
- ❑ En Europa, conoceremos las cifras de **Commerzbank**.
- ❑ En España, publicarán sus cuentas **Repsol**, **Endesa** y **Sacyr Vallehermoso**.

Análisis Técnico



BNP PARIBAS: vuelta en el día ayer desde los máximos de enero y 62% de rebote de la última bajada. El volumen en la jornada fue el máximo de todo el rebote. Venderíamos con stops encima de los máximos marcados ayer en 49€ y con objetivos en la zona de soportes y 50% de la subida (niveles de 35€).

Recomendación: VENDER

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