

09-mar-09

### MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
AVZ	14,04%	CIE	-18,87%
BVA	10,04%	SED	-16,13%
RDM	7,69%	SOS	-13,97%
REE	4,88%	SOL	-12,57%
ACX	4,57%	NHH	-9,28%

### SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	7.750	R 3	-
R 2	7.500	R 2	-
R 1	6.900	R 1	-
S 1	6.500	S 1	124,0
S 2	6.000	S 2	123,0
S 3	0	S 3	121,0



### ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	11,69	11,71	0,18%
TEF	14,31	14,33	0,13%
IBE	4,59	4,58	-0,19%
BBVA	4,70	4,69	-0,30%
SAN	4,14	4,13	-0,18%

### CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	6.626,94	0,49%	-24,49%
NASDAQ 100	1.064,70	-0,91%	-12,13%
S&P 500	683,38	0,12%	-24,34%
IBEX	6.936,90	-1,27%	-24,56%
EUROSTOXX 50	1.817,24	-1,89%	-25,75%
DAX	3.666,41	-0,79%	-23,78%
CAC 40	2.534,45	-1,37%	-21,24%
FTSE 100	3.530,73	0,03%	-20,37%
NIKKEI 225	7.086,03	-1,21%	-20,02%
RTSS	576,39	3,09%	-8,78%
BOVESPA	37.105,09	-0,71%	-1,19%
MEXBOL	17.043,44	-1,85%	-23,85%
MIB 30	13.864,00	-4,27%	-30,90%
HSCEI	6.729,29	-0,83%	-14,73%
PSI 20	5.776,36	0,48%	-8,91%

### BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	JP Morgan	21,77%
TEF	Espírito Santo	-9,37%
IBE	Espírito Santo	-14,64%
BBVA	BBVA Bilbao	8,56%
SAN	Espírito Santo	-7,79%

(+) = POSICIÓN NETA COMPRADORA

(-) = POSICIÓN NETA VENDEDORA

### TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,2655	-9,42%
YEN / DÓLAR	98,6523	8,84%
LIBRA / EURO	0,8984	-5,91%
REAL / DÓLAR	2,3755	2,64%
PESO / DÓLAR	15,2100	11,24%
YEN/ EURO	124,8410	-1,47%

### DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-49,55%	2,43%
NASDAQ 100	-48,21%	4,50%
S&P 500	-52,55%	2,49%
IBEX	-51,49%	0,78%
EUROSTOXX 50	-53,41%	0,54%
DAX	-49,30%	0,78%
CAC 40	-50,71%	0,52%
FTSE 100	-44,63%	1,11%
NIKKEI 225	-51,47%	1,30%
RTSS	-76,93%	17,01%
BOVESPA	-49,80%	26,06%
MEXBOL	-47,22%	3,42%
MIB 30	-60,92%	0,35%
HSCEI	-54,48%	40,42%
PSI 20	-48,87%	2,06%

### FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	123,45	3,24%
BONO ALEMANIA	125,23	3,04%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		20

### MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	45,43	1,29%
CRB	209,59	1,48%

### CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	6.674,00	0,65%
FUT S&P 500	687,80	0,25%
FUT NASDAQ 100	1.076,50	-0,60%
FUT EUROSTOXX50	1.816,00	0,44%
FUTURO IBEX	6.928,00	-1,23%

### CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	15,10	-19,11%
TELEFÓNICA	15,85	-9,72%
BBVA	8,66	-43,80%
FERROVIAL	22,22	-23,40%
IBERDROLA	6,54	-27,63%
CARTERA VS IBEX		-1,26%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos correspondientes a la sesión del **lunes 9 de marzo del 2009**

### Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
00:50	🇯🇵	Balanza total cuenta corriente	ENE	-15.3B yen		125.4B yen
10:30	🇺🇸	Confianza del inversor Sentix	MAR			-36.1
14:30	🇺🇸	Cambio a horario de verano apertura 14:30		9-27marzo	**	**

### Datos Empresariales

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----	🇧🇪	Fortis	Presentación de resultados		

# Diario de Mercado

Lunes, 9 de marzo de 2009

Departamento de Análisis

## En la pasada sesión...

### Análisis Macroeconómico

---

- Ver boletín semanal.

### Mercados

---

- Ver boletín semanal.

### Empresas

---

- **Inditex.** Revisamos a la baja nuestras estimaciones y precio objetivo de la compañía para tener en cuenta el deterioro de las condiciones económicas a nivel mundial previstas para los próximos trimestres. Inditex es una de las compañías del Ibex 35 cuyos resultados han aguantado mejor durante la crisis. Sin embargo, el rápido aumento de los niveles de desempleo (especialmente en Europa y EEUU) y la creciente desconfianza de los consumidores, que afecta la capacidad de gasto de los particulares, nos lleva a pensar que los resultados de la compañía sufrirán más de lo previsto anteriormente. Revisamos a la baja nuestra previsión de ventas comparables de 4T 08 (de 0% a -3%), 2009 (de +0,5% a -2,5%) y 2010 (de +0,5% a 0%). Asimismo, prevemos que Inditex contenga el número de aperturas durante este periodo, afectando al crecimiento del espacio en tienda por lo que aprovechamos para revisar 2008 (de 11,8% a 11,4%), 2009 (de 11,1% a 7,6%) y 2010 (de 9,2% a 6,8%). Estos cambios nos llevan a bajar nuestra previsión de ingresos 4T 08 (-3,6% hasta 2.990 mln eur y +6,7% vs 4T 07), 2008 (-1,1% hasta 10.343 mln eur y +9,6% vs 2007), 2009 (-6% hasta 10.872 mln eur y +5,1% vs 2008) y 2010 (-8,1% hasta 11.464 mln eur y +5,4% vs 2009). El peor comportamiento de los ingresos debería reducir los márgenes, que también revisamos. Margen bruto 2009 (-0,5 pp hasta 56%) y 2010 (-1,2 pp hasta 56,2%). Revisamos a la baja nuestras estimaciones de EBITDA 2008 (-4,1%) para alinearlas con los objetivos de la compañía (2.150 mln eur, en línea con 2007) y 2009 (-13,2% hasta 2.098 mln eur y -2,5% vs 2008) y 2010 (-15,5% vs 2009 y +6,5% vs 2009). Revisamos el beneficio neto 2008 (-5,2%), 2009 (-16,2%) y 2010 (-18,4%), que deja el BPA 2008 en 1,90 vs 2,0 eur, 2009 en 1,77 vs 2,11 eur y 2010 en 1,89 vs 2,31 eur/acción. Con estos cambios, revisamos nuestro precio objetivo de 38,8 a 31,3 eur/acción teniendo en cuenta un WACC 9,9% utilizando una tasa libre de riesgo 4,05%, beta 0,85 y prima de mercado 7%. A pesar de que Inditex cotiza un 24% por debajo de nuestro precio objetivo revisamos nuestra recomendación de sobreponderar a mantener basados en el deterioro de las condiciones económicas y la ausencia de catalizadores a corto plazo (presentación de resultados 2008, 25 marzo) tras haber adelantado la directiva varios datos clave de los mismos.

Cartera de cinco grandes: BBVA, Iberdrola, Ferrovial, Repsol y Telefónica.

## En esta sesión...

### Principales citas macroeconómicas

- ❑ En Estados Unidos, no tendremos referencias macroeconómicas de interés.
- ❑ En Europa, conoceremos la **confianza inversora Sentix de marzo en la Eurozona**.

### Mercados

- ❑ A nivel de índices, el Eurostoxx finalmente perdió los mínimos de 2003 (1.850 puntos) mientras que el Ibex logró cerrar por encima de la referencia de 6.900 puntos, a 6.936. En el selectivo español destacamos a Telefónica, que mantiene un comportamiento relativo al mercado muy positivo y ha suavizado los recortes en el Ibex, liderados por los dos grandes bancos.
- ❑ De cara a la semana que hoy comienza, reiteramos que para ver una recuperación de las bolsas es preciso ver antes indicios de recuperación en la economía y para ello a su vez es indispensable conseguir la estabilización del sistema financiero. Seguiremos por tanto pendientes de novedades en este sentido, aunque **noticias relativas a la necesidad de nuevas recapitalizaciones** (el secretario del Tesoro americano ya sugirió que serían necesarias inyecciones de capital adicionales) **podrían seguir presionando al sector a la baja**. Es por ello que, hasta que haya más visibilidad sobre el futuro del sector financiero, clave para el funcionamiento de la economía real, **mantenemos nuestra postura de prudencia en renta variable, sin que por el momento veamos catalizadores que nos hagan cambiar de opinión, salvo el elevado grado de sobreventa que acumulan muchos valores**. Probablemente hasta que no veamos capitulación de los mercados no habrá entrada significativa de dinero en la renta variable aunque, en el momento en que esto suceda, es previsible que el movimiento sea muy brusco, acelerado por la necesidad de cerrar posiciones cortas, especialmente en el sector financiero (con elevado peso en los índices).
- ❑ El plano macroeconómico será mucho menos prolífico que en la semana anterior, destacando en Estados Unidos a finales de semana las ventas al por menor de febrero (jueves) y los primeros datos de precios de febrero y primeros datos de confianza consumidora de marzo (viernes). Hoy lunes conoceremos la **confianza inversora Sentix de marzo en la Eurozona**. El martes, en Estados Unidos habrá una nueva **conferencia de Bernanke** y se publicarán los **inventarios al por mayor de enero (-1%e vs -1,4% anterior)**, mientras que en la eurozona contaremos con el **índice de precios a la producción de enero (-0,1% mensual/+0,7% interanual estimados vs -1,3%/+1,8% ant)**, la **producción industrial británica** del mismo mes y, en **Alemania, la balanza comercial de enero y el IPC final de febrero**. El miércoles, en Estados Unidos conoceremos los datos semanales de **solicitudes de hipotecas e inventarios de crudo y derivados**; en Europa, los **pedidos de fábrica de Alemania en enero**. El jueves, las **ventas al por menor de febrero** mostrarán que el consumo privado continúa deteriorándose en Estados Unidos **(-0,4%e vs +1% anterior)**, incluso descontando el componente de automóviles **(-0,1%e vs +0,9% anterior)**; asimismo, se publicarán datos de desempleo semanal y de inventarios de negocios de enero **(-1,1%e vs -1,3% anterior)**, mientras que en Europa se darán a conocer las **producciones industriales de enero en Alemania y en el conjunto de la Eurozona y los IPCs de febrero en España y Francia**. Por último, el viernes en Estados Unidos, aparte del **déficit comercial** (que se espera que **se modere en enero hasta 38.100 mln \$ vs 39.900 mln \$ en diciembre**), tendremos los primeros datos de precios en febrero y de confianza consumidora en marzo. En el primer caso serán los **precios a la importación, con nueva caída mensual esperada (-0,8%e vs -1,1% anterior)** y, en el segundo, el **dato preliminar de la Universidad de Michigan, que podría estabilizarse** (impacto negativo del creciente desempleo y de las caídas bursátiles compensado por la batería de medidas adoptadas para propiciar una recuperación de la actividad económica). En la **zona Euro**, el viernes se

anunciarán las **ventas al por menor**, que en enero podrían crecer ligeramente (+0,2%e vs +0% anterior) aunque manteniendo **tasas interanuales negativas (-1,9%e vs -1,6% anterior)**, y también se conocerán los **costes laborales correspondientes al 4T08**. A finales de semana también tendremos datos importantes en **Japón (revisión del PIB 4T08 el jueves y producción industrial de enero y confianza consumidora de febrero el viernes)**.

- ❑ En el **plano empresarial** contaremos con la **publicación de los últimos resultados de la temporada**. El **lunes** publicará sus cuentas **Fortis**. El **martes**, será el turno de **E.On y EADS**; el mismo día, **Gas Natural** celebrará su **JGE para aprobar la ampliación de capital por importe de 3.500 mln eur** para financiar parte de la compra de UNF, quedando **pendiente de conocer el número de acciones a emitir y por tanto el precio de emisión** (el número de acciones podría incrementarse desde un 50% -precio de emisión **15,6 eur/acc-** hasta un 100% -precio de emisión **7,8 eur/acc-**). El **miércoles**, presentarán sus resultados **Deutsche Lufthansa, Banco Monte di Piaschi y Enel en Europa y National Semiconductor** en Estados Unidos. En la sesión del **jueves**, cifras de **Volkswagen, Unicredito y Aegon**. Estaremos pendientes asimismo de la **posibilidad de que en los próximos días se vuelva a hablar de una posible eliminación del "mark-to-market" en Estados Unidos** que, si bien sería sólo una solución temporal, permitiría cierto alivio a las cuentas de los bancos.
- ❑ Por último, señalar que el **jueves 12 de marzo se reúne en Comité Asesor Técnico del Ibex** para el seguimiento trimestral de la composición del selectivo. **No esperamos cambios en esta ocasión**. Aunque Cepsa y Banco de Valencia se sitúan en volumen negociado por encima de otros valores que pertenecen al Ibex (Criteria, Abengoa o Banesto), y cumplen el criterio mínimo de ponderación (0,3% del market cap promedio del Ibex en el período de cómputo), consideramos que la concentración de sus accionarios y su reducido free-float impedirán su inclusión en el Ibex. **Sí que son previsibles cambios en la siguiente revisión del Ibex (prevista para junio)**, en la medida en que **quedará al menos una plaza libre (UNF, tras la liquidación de su OPA a mediados de abril) y podrían quedar dos (en caso de que se confirme y materialice la integración de Cintra con su matriz Ferrovial)**. Los **candidatos mejor posicionados para entrar a formar parte del Ibex** serían, por este orden, **Zardoya Otis, Corporación Financiera Alba y Ebro Puleva**.
- ❑ Para el **Ibex** y de cara a esta semana establecemos un **rango de 6.700 - 7.900 puntos**. En caso de **pérdida de la zona de 6.700**, el siguiente nivel de referencia sería el nivel psicológico de los **6.000 puntos**.

### Principales citas empresariales

---

- ❑ En **Estados Unidos** no tendremos citas empresariales de interés.
- ❑ En la **Eurozona**, se celebrará la presentación de **resultados de Fortis**.

Análisis Técnico



**FREEMPORT MCMORAN COOPER&GOLD (FCX) (DOW JONES):** el volumen crece en las subidas y se sitúa por encima de una zona con mucho papel negociado en ella. La ruptura el viernes de la zona de 33\$ le ha dejado sin resistencias hasta niveles del gap bajista que comienza a tajar en 38,25\$. Los stops de protección se colocarían en niveles de 30\$.

**Recomendación:** COMPRA ESPECULATIVA OBJETIVOS EN 38,25

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., S.A. 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