

25-mar-09

MAYORES BAJADAS Y SUBIDAS

VALOR	%	VALOR	%
SOS	19,08%	CGI	-9,55%
INY	12,81%	NEA	-8,57%
SOL	11,37%	PSL	-6,01%
GAS	10,45%	REY	-5,26%
COL	7,69%	ZNC	-4,72%

BROKERS MÁS ACTIVOS

VALOR	BROKER	% TOTAL
REP	Merrill Lynch	-13,61%
TEF	BBVA Bilbao	-5,67%
IBE	Espírito Santo	9,48%
BBVA	Deutsche Bank	15,82%
SAN	Cheuvreux	7,85%

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

SOPORTES Y RESISTENCIAS

FUTURO IBEX 35		BUND 10 A	
R 3	10.100	R 3	-
R 2	8.826	R 2	-
R 1	8.484	R 1	-
S 1	7.750	S 1	124,0
S 2	7.500	S 2	123,0
S 3	6.900	S 3	121,0

TIPOS DE CAMBIO

DIVISA	Último	Var. 2009 (%)
DÓLAR / EURO	1,3478	-3,53%
YEN / DÓLAR	97,4850	7,55%
LIBRA / EURO	0,9182	-3,84%
REAL / DÓLAR	2,2493	-2,82%
PESO / DÓLAR	14,3575	5,00%
YEN/ EURO	131,3890	3,70%

IBEX INTRADIARIO



DISTANCIA A MAX-MIN 12 MESES

INDICE	Desde MAX	Desde MIN
DOW JONES	-41,69%	18,39%
NASDAQ 100	-39,96%	21,15%
S&P 500	-44,03%	20,90%
IBEX	-44,13%	19,20%
EUROSTOXX 50	-45,46%	20,50%
DAX	-42,10%	16,68%
CAC 40	-44,10%	16,59%
FTSE 100	-38,66%	13,02%
NIKKEI 225	-41,92%	21,23%
RTSS	-71,11%	46,50%
BOVESPA	-43,89%	40,91%
MEXBOL	-37,32%	22,83%
MIB 30	-52,88%	25,28%
HSCEI	-45,16%	69,16%
PSI 20	-44,98%	9,83%

ADRs

VALOR	MADRID	NUEVA YORK	% NY/MAD
REP	13,01	12,90	-0,88%
TEF	15,16	15,07	-0,60%
IBE	5,63	5,60	-0,60%
BBVA	6,45	6,32	-1,99%
SAN	5,47	5,35	-2,20%

FUTUROS DEUDA PÚBLICA 10 AÑOS

INDICE	PRECIO	YIELD
BONO USA	123,80	3,20%
BONO ALEMANIA	123,04	3,26%
DIFERENCIAL (EN PUNTOS BÁSICOS)		-6

MATERIAS PRIMAS

INDICE	LAST	Incr. %
BRENT (\$/baril)	52,68	-1,53%
CRB	228,80	-0,32%

CONTRATOS DE FUTUROS

INDICE	LAST FUTURO	%
FUT DOW JONES	7.656,00	0,47%
FUT S&P 500	807,00	0,45%
FUT NASDAQ 100	1.241,25	0,40%
FUT EUROSTOXX50	2.057,00	0,10%
FUTURO IBEX	7.975,00	0,62%

CARTERA BLUE CHIPS

TITULO	PRECIO COMPRA	Rev. %
REPSOL	15,10	-10,36%
TELFÓNICA	15,85	-4,35%
BBVA	8,66	-23,59%
FERROVIAL	22,22	-19,40%
IBERDROLA	6,54	-11,73%
CARTERA VS IBEX		-1,87%

CIERRES MERCADOS INTERNACIONALES

INDICE	CIERRE	Rent. DÍA	Rent. 2009
DOW JONES	7.659,97	-1,49%	-12,72%
NASDAQ 100	1.234,34	-2,02%	1,87%
S&P 500	806,12	-2,04%	-10,75%
IBEX	7.989,50	0,47%	-13,12%
EUROSTOXX 50	2.127,37	0,27%	-13,08%
DAX	4.187,36	0,26%	-12,95%
CAC 40	2.874,39	0,17%	-10,68%
FTSE 100	3.911,46	-1,05%	-11,79%
NIKKEI 225	8.479,99	-0,10%	-4,28%
RTSS	721,64	-2,11%	14,20%
BOVESPA	41.475,83	-2,27%	10,45%
MEXBOL	20.242,61	-0,51%	-9,55%
MIB 30	16.713,00	0,14%	-16,70%
HSCEI	8.106,79	0,54%	2,72%
PSI 20	6.215,84	-1,47%	-1,98%


DATOS DEL DÍA

Datos Macroeconómicos

[Ver calendario semanal >](#)

Hora	País	Evento	Per.	Est.	Rtdo.	Previo
----	🇪🇸	Índice de precios a la importación (anual) (25mar - 1abr)	FEB			
----	🇪🇸	Índice de precios a la importación (mensual) (25mar - 1abr)	FEB			
09:00	🇪🇸	Precios al productor (anual)	FEB			-0.6%
09:00	🇪🇸	Precios al productor (mensual)	FEB			0.4%
10:00	🇪🇸	IFO - Clima de negocios	MAR	82.5		82.6
10:00	🇪🇸	IFO - Estimación actual	MAR	83.3		84.3
10:00	🇪🇸	IFO - Expectativas	MAR	81.5		80.9
12:00	🇺🇸	Solicitudes de hipoteca MBA	MAR	20		21.2%
13:30	🇺🇸	Órdenes bienes duraderos	FEB	-2.0%		-4.5% R
13:30	🇺🇸	Órdenes bienes duraderos (excl. transporte)	FEB	-2.0%		-3.0% R
15:00	🇺🇸	Ventas de viviendas nuevas	FEB	300K		309K
15:00	🇺🇸	Ventas de viviendas nuevas (mensual)	FEB	-2.9%		-10.2%
15:30	🇺🇸	DOE: Inventarios semanales crudo	MAR	20		1942K
15:30	🇺🇸	DOE: Inventarios semanales destilados	MAR	20		112K
15:30	🇺🇸	DOE: inventarios semanales gasolina	MAR	20		3195K
15:30	🇺🇸	DOE: Utilización de refinerías	MAR	20		-0.57%

Fuente: Bloomberg, Renta4.

Datos Empresariales				Ver calendario semanal>	
Hora	País	Empresa	Concepto	Est./Cuantía	Rtdo.
----		Inditex	Presentación de resultados		

Fuente: Bloomberg, Renta4

Diario de Mercado

Miércoles, 25 de marzo de 2009

Departamento de Análisis

En la pasada sesión...

Análisis Macroeconómico

■ En Estados Unidos:

- El índice manufacturero de Richmond mejoró en marzo hasta **-20** desde **-51** anterior, resultando mucho mejor que la estabilización esperada, aunque se mantiene en territorio muy negativo.
- El índice de precios de viviendas subió un **1,7%** en enero vs **-0,9%** esperado, mientras que el dato anterior se ha revisado a la baja desde **+0,1%** a **-0,2%**. En términos interanuales, los precios caen un **6,3%** y la caída se eleva al **9,6%** desde el pico de ciclo (abril 2006). Es el **primer incremento mensual en doce meses, pero aún es pronto para hablar de un cambio de tendencia en el sector inmobiliario americano**. Este índice de precios de viviendas (FHFA) se basa en datos de Fannie Mae y Freddie Mac y es de ámbito nacional, frente a una menor cobertura geográfica del índice Case Schiller que sin embargo es más representativo (al incluir compras financiados por préstamos subprime, que no fueron financiados o garantizados por las agencias hipotecarias). El índice Case-Schiller retrocedió un **18,6%** en 2008 y acumula un recorte del **27%** desde el pico del ciclo.

■ En Europa:

- Los PMIs de marzo en la eurozona se han situado por encima de lo esperado y mejorando el dato de febrero (mínimo histórico). Así, el **PMI compuesto ha mejorado hasta 37,6 vs 36,2 anterior** y esperado, aunque sigue muy lejos del nivel de 50, que indica expansión de la actividad económica. La contracción es mayor en el sector manufacturero (donde el **PMI manufacturero mejora de 33,5 a 34**) que en el sector servicios (**PMI servicios sube de 39,2 a 40,1**). Con los PMIs de enero, febrero y marzo ya publicados, **es previsible que el PIB 1T09 sufra una contracción incluso superior al -1,5% del 4T08**, aunque la mejora de los datos de marzo sobre los mínimos de febrero hay que valorarla positivamente y ver si se confirma con datos de los próximos meses, lo que podría indicar el suelo en el deterioro económico.

- La balanza por cuenta corriente de enero en la eurozona registró un déficit de 12.700 mln eur vs 7.600 mln eur en dic-08, lo que supone el noveno mes consecutivo de saldo negativo.
- En Reino Unido, el IPC de febrero se elevó hasta +3,2% interanual vs +3% anterior y +2,6% tras repuntar +0,9% mensual (vs -0,7% anterior y +0,3%e).

Mercados

- Después de dos semanas de subidas, que han impulsado a los índices cerca de un 20% por encima de sus mínimos, los mercados europeos se tomaron ayer un respiro. Tras una apertura fuertemente al alza, recogiendo los importantes avances del lunes en Wall Street (+7%), se dio paso a cierta toma de beneficios, que se intensificó con la apertura a la baja de los mercados americanos. **El Eurostoxx cerró con un ligero avance del +0,3%, mientras que el Ibex lo hizo con un +0,5%.** A la cabeza del selectivo español se situaba Gas Natural (+10,4%), cerca ya del final de su ampliación de capital a la que parece que sí acudirá GDF Suez (8,8% del capital) quedando en la cola Acerinox (-3,3%) y Mapfre (-2,9%).

Empresas

- **Unión Fenosa.** El Comité Asesor Técnico del Ibex ha decidido **excluir UNF del Ibex con efectos del 15 de abril y a la espera del resultado de la OPA lanzada por Gas Natural** (plazo de aceptación: 20 marzo – 14 abril). El Ibex quedará así compuesto temporalmente por 34 valores, y una vez se conozca el grado de aceptación de la OPA, se decidirá su reinclusión o exclusión definitiva. **En caso de que Unión Fenosa sea excluida definitivamente por elevada aceptación de la OPA (que esperamos), los valores mejor posicionados para ocupar su lugar en el Ibex serían,** muy igualados en cuanto a volumen negociado en los últimos seis meses, **Zardoya Otis o Ebro Puleva.** Más alejado (volumen un 5% inferior) se encontraría Corporación Financiera Alba. Recomendamos **acudir a la OPA de Unión Fenosa.**
- **Bankinter.** Ha aprobado el reparto el próximo 4 de abril del cuarto dividendo con cargo a resultados del 2008 por importe de 0,07811 euros/acc (equivalente al repartido con cargo a 2007). De este modo, el **dividendo total repartido** por el banco contra el resultado del año anterior **asciende a 0,30 euros/acc.** (+0% vs 2007), que supone un RPD 08e del 4% (vs precio cierre de ayer) y del 4,7% si tomamos como referencia el precio de cierre del 2008. **Infraponderar.**

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

En esta sesión...

Principales citas macroeconómicas

- En Estados Unidos, tendremos las órdenes de bienes duraderos de febrero (-2,5%e vs -4,5% en enero), las ventas de viviendas nuevas de febrero que en tasa mensual podrían moderar los descensos (-2,8%e vs -10,2% anterior), y nuevos datos semanales de inventarios de crudo, destilados y gasolina.
- En Europa, lo más relevante será la IFO de marzo en Alemania (82,2e vs 82,6 anterior), mientras que en España se darán a conocer los precios al productor de febrero.

Mercados

- ❑ **Hoy esperamos apertura sin grandes cambios en los mercados europeos.** Ayer pudimos ver una sesión de más a menos, que previsiblemente continuará hoy **tras los cierres en negativo de Wall Street (-2%) en una lógica toma de beneficios tras dos semanas consecutivas de ganancias que han impulsado a los índices un 20% de media por encima de sus mínimos.** La profundidad de la toma de **beneficios dependerá de: 1) los datos macro** (que los más adelantados de ciclo confirmen o no el suelo del deterioro económico), **2) los spreads de crédito** (vigilar si se mantiene o incluso se profundiza el estrechamiento de spreads visto en los últimos días) **y 3) los resultados de 2T09**, cuya temporada de presentación se iniciará en España como siempre con los de Banesto el próximo 16 de abril. En cuanto a la jornada de **hoy, el plano macroeconómico se centrará en la IFO alemana (indicador adelantado de marzo que podría retroceder ligeramente, fundamentalmente por el componente actual, mientras que se espera recuperación en el componente de expectativas)** y en las **ventas de viviendas nuevas en Estados Unidos, cuya mejora permitiría confirmar otros datos del sector inmobiliario americano que recientemente han mejorado las previsiones.** Por el lado empresarial, en nuestro mercado las miradas estarán puestas en **Inditex, que ha presentado unos resultados 2008 que han batido nuestras expectativas.** De cara al mercado, fijamos como **rango de corto plazo para el Ibex 7.350 - 8.200 puntos.**

Principales citas empresariales

- ❑ **En Estados Unidos no habrá citas de interés.**
- ❑ **En Europa, Inditex ha publicado resultados de 4T 08 esta mañana (conferencia 10.00 CET).** Ingresos 3.054 mln eur (+9% vs 4T 07 y +2,2% vs R4e). Calculamos **ventas comparables** de 4T 08 -2,3% (vs -3% R4e) después de que la compañía confirmara ventas comparables de -0,7% en 2S 08 (-1% R4e) y tras la **apertura de 117 nuevas tiendas** (134 R4e). **Margen bruto** 55,3% (en línea con nuestras previsiones), **EBITDA** 641 mln eur (-5% vs 4T 07 y -10% R4e) y **beneficio neto** 411 mln eur (-3,3% vs 4T 07 y -21% R4e) con tasa fiscal 12,7% vs 24% R4e. Inditex ha propuesto un **dividendo de 1,05 eur/acción a pagar en 2009** (4 de mayo 0,55 eur y 2 de noviembre 0,50 eur) (R4 2009e 0,88 eur/acción) que ofrece una **RPD de 3,8%**. De cara a **2009**, la compañía anuncia un **crecimiento del espacio en tienda del 10%** (vs +7,6% R4e y +14% en 2008), con el 95% del total de aperturas en el extranjero e inclinando la fecha de aperturas hacia la segunda mitad del año (75% vs 57% en 2008). En 2009 la compañía **se centrará en la generación de flujo de caja libre** (ahorro de costes de 75 mln eur y capex 600 mln eur (850 mln eur en 2008). Por último, Inditex confirma un **crecimiento de las ventas en febrero** (excluyendo efecto divisa y de calendario) del 9% (en línea con el crecimiento registrado en 4T 08). **Los resultados de Inditex han superado nuestras previsiones y las de consenso y refuerzan nuestra idea en cuanto a la gran capacidad del negocio a resistir en un escenario macro muy débil.** Valoramos favorablemente su mayor enfoque a la generación de flujo de caja y destacamos el pago de un dividendo en 2009 superior al que teníamos previsto (1,05 eur/acción vs 0,88 R4e), el mejor comienzo del año de lo esperado (ventas de febrero creciendo en línea con 4T 08) y su objetivo de alcanzar un crecimiento del espacio en tienda en 2009 del 10% (R4e +7,6%). Reiteramos nuestra recomendación de mantener posiciones en el valor.

Análisis Técnico



GAS NATURAL : En los próximos días podría prolongar las subidas. Tras meses de caídas sin rebotes, estos días ha visto aumentar su volumen con la ampliación de capital y ayer confirmó la vuelta del lunes con un hueco alcista de escape. Dado que los rebotes técnicos suelen alcanzar al menos el 38% de la última pata bajista, podemos esperar zonas de llegada en niveles de 13 euros. Hay que ser cauteloso con los objetivos porque la zona de mínimos de los años 2000 a 2003 presenta mucha congestión al haberse estado negociando en ella tantos años (niveles entre 13 y 13,5€), por lo que esperaríamos un agotamiento del movimiento en esos niveles.

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., 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