

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.952,30	3,14
EUROSTOXX 50	2.121,72	3,45
FTSE 100	3.952,81	2,86
DAX 30	4.176,37	2,65
CAC 40	2.869,57	2,81
DOW JONES	7.775,86	6,84
S&P	822,92	7,08
NASDAQ	1.555,77	6,76
NIKKEI	8.488,30	3,32

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.925,50	3,16
BRENT	53,19	2,39
BUND ALEM	124,10	-0,40
TREASURY 10A	124,28	-0,06

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3650	1,3689
USD/JPY	98,23	96,19

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,02	1,05
USA	1,38	1,37

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,13	2,12	1,69
5-10	0,92	0,91	0,77
10-30	0,48	0,50	0,87

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,91	1,90	0,58	0,01
5 ^A	3,13	3,11	0,88	-0,35
10 ^A	4,04	4,02	1,02	-0,57
30 ^A	4,53	4,52	0,64	-0,74

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,36	1,36
J09	1,41	1,38
S09	1,60	1,57
D09	1,69	1,65

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
BAYER	A3 / A-	4,625	5,5 a	+190
CAJAMAR	Aaa / AAA	3,125	3 a	+95
MERCK	A3 / A-	4,875	4,5 a	+235
CREDIT SUISSE	Aa1 / AA+	5,125	3 a	+395
REPSOL	Baa1 / BBB	6,5	5 a	+370
AKZO NOBEL	BAA1 / BBB+	7,25	6 a	+425
BNP	Aa1 / AA	3,25	3 a	+140
SOC GEN	Aaa / AAA	5,00	10 a	+150
DAIMLER	A3 / A	7,75	3 a	+550
COM. EUROPEA	Aaa / AAA	3,25	5,5 a	+35

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

□ Nuevas sesión al alza de las bolsas, animadas tanto por las noticias procedentes del Tesoro de EEUU sobre su plan de recompra de activos tóxicos como por el hecho de que las ventas de vivienda de segunda mano en EEUU subieron en febrero más de lo esperado. En nuestro país los valores que mayores subidas registraron fueron las entidades bancarias POP (+7,8%), BBVA (+6,6%), BTO (+5,0%), SAN (+4,6%). También registraron resultados positivos ABG (+7,8%), TL5 (+7,5%), GAS (+4,8%) que rebotaron tras el castigo recibido en la sesión anterior. En el lado de las ventas encontramos a FER (-2,0%) por el temor de los inversores a que el precio por la venta de tres de sus aeropuertos británicos quede por debajo de lo esperado, seguido de ITX (-1,7%), GRF (-0,3%) y UNF (-0,1%).

En el resto de Europa, buen comportamiento liderado fundamentalmente por el sector financiero. Así, Aegon (+19,2%), ING (+17,4%), Unicredit (+15,1%), Intesa (+9,4%), BNP (+9,0%) y Societé Generale (+8,7%). Caidas para SAP (-0,7%) y LVMH (-0,4%) que fueron los dos únicos valores que cerraron en negativo en la jornada de ayer.

□ EL la jornada de ayer predominaron las ventas en la deuda pública después de que se diesen a conocer nuevos detalles sobre el plan de compra de activos tóxicos en EE.UU., lo cual ayudó a aumentar la sensación de confianza en el mercado, traduciéndose en fuertes subidas en las bolsas y reducciones en los diferenciales de crédito. En cualquier caso, el incremento de TIREs no fue todo lo intenso de lo que cabría esperar a tenor de la fuerza mostrada por el resto de mercados. Ello puede ser debido a la compra de Treasuries que va a realizar la Fed y que puede poner un cierto techo a las rentabilidades de las curvas de gobierno.

□ En materia de ratings destacó cómo S&P ratificó en estable a Alliance (AA), mientras que Moody's rebajó a General Electric Capital (de Aaa hasta Aa2).

PREVISIONES PARA EL DIA

□ Los datos más importantes de hoy serán europeos, con la publicación de los PMI preliminares de la zona euro para el mes de marzo y los precios al consumo del Reino Unido de febrero.

□ En lo que a comparecencias se refiere, hoy será la jornada más relevante de la semana ya que hablarán Bernanke y Geithner (15:00), junto con Evans (11:00) y Bullard (19:35).

□ Las bolsas asiáticas continuaron mostrando la el comportamiento alcista de las estadounidenses durante esta madrugada. Ello permite que el recorrido de la deuda pública siga siendo a la baja en precio, tendencia que podría mantenerse en la sesión.

ANÁLISIS TÉCNICO

IBEX 35

- ✓ **Resistencia:** 7.600
- ✓ **Soporte:** 6.600

BUND (Jun 09)

- ✓ **Resistencia:** 124,10 / 124,80 / 125,37
- ✓ **Soporte:** 123,20 / 122,16 / 121,40

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					8:45	Fran	Consumo personal	-0,6% a/a	1,8% a/a
					8:50	Fran	Confianza empresarial	68	68
					10:00	UME	PMI manufacturero (P)	33,5	33,5
					10:00	UME	PMI de servicios (P)	39,2	39,2
					10:30	UK	Precios al consumo	2,6% a/a	3,0% a/a
					10:30	UK	Precios al consumo suby	1,3% a/a	1,3% a/a
					15:00	EEUU	Variación precios de vivienda	-0,9% m/m	0,1% m/m
					15:00	EEUU	Ind. Manufacturero Richmond	-51	-51

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Las ventas de viviendas de segunda mano de febrero aumentaron en un contexto de subida mensual de precios de venta

Comentario: Las ventas de viviendas de segunda mano acumuladas en los últimos doce meses hasta febrero experimentaron un incremento del 5,1% mensual hasta las 4.720.000 unidades, lo que supuso una sorpresa positiva para el mercado que anticipaba una caída desde las 4.490.000 hasta las 4.450.000. De esta forma, el registro rompió la relación existente con las ventas de viviendas pendientes del mes anterior que llegaron a descender un 7,7% mensual. La lectura de la descomposición del índice ayudó a aumentar el sesgo positivo del dato ya que el incremento en las ventas estuvo acompañado por una subida en los precios de transacción (de 164.800 a 165.400, medido a través de la mediana de la referencia), lo que indicaría una cierta fortaleza en la demanda. El único punto negativo fue el mantenimiento del exceso de oferta en el mercado en 9,7, lo supone un nivel excesivamente elevado en términos históricos y refleja una descompensación clara entre el número de inmuebles existentes con respecto a la demanda en el mercado.

Zona Euro

La principal referencia europea que se conoció en el día de ayer fue el gasto en construcción del mes de enero con una subida del 1,3% mensual, después del descenso del registro anterior de un 2,8% (revisado a la baja en seis décima). Ello supuso que la tasa interanual pasase de un -13,0% a un -9,1%.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

FERROVIAL



Nuevas incertidumbres en BAA.

Comentario. Según información aparecida ayer en The Times, la solvencia y la viabilidad financiera de BAA podría estar seriamente comprometida a corto plazo ante las dificultades de la compañía de vender algunos de sus activos aeroportuarios en condiciones óptimas que le impidiesen cumplir con los covenants establecidos por las entidades bancarias en el contrato de financiación de su deuda, según el cual dichos activos no podrían ser vendidos por menos del 85% de su valor regulado. No obstante, Ferrovial se apresuró ayer mismo a desmentir la existencia de esta cláusula, limitándose únicamente a afirmar que BAA opera actualmente dentro de los ratios de deuda acordados con las entidades financiadoras.

Valoración. Pese a que se trata únicamente de especulaciones desmentidas por la compañía, vuelve a ponerse de manifiesto las dificultades que está atravesando la participada británica de Ferrovial que vio como la semana pasada la Comisión de Competencia Británica le instaba a deshacerse de algunos de sus activos aeroportuarios en un plazo máximo de 24 meses. Si a ello le sumamos la ya conocida adversa situación que viven los mercados actualmente, es normal cuanto menos, plantearse la posibilidad de que Ferrovial no pudiera cumplir con el precio final de venta, las condiciones de repago de la deuda contraída en su momento para la adquisición de dichos aeropuertos. En cualquier caso, estaremos atentos al desarrollo de dicho proceso de venta y de la capacidad de la constructora española de hacer frente a la amortización de su deuda. **Recomendación: MANTENER.**

TELEFÓNICA



Compartirá redes de telefonía móvil con Vodafone en Europa.

Comentario. Telefónica y Vodafone hicieron público ayer el acuerdo por el cual compartirán sus redes de móviles en España, Alemania, Irlanda y Reino Unido y se encuentran en negociaciones para poder hacerlo también en República Checa. Tal como indican las compañías, este acuerdo además de mejorar la señal y la calidad de servicio de unos 140 Mn de usuarios, supondrá para ambas compañías un importante ahorro en inversiones en sus respectivos negocios móviles. Las mejoras de cara al usuario las encontraríamos especialmente en las coberturas de banda ancha móvil, ya que la reducción de costes permitirá un incremento de la inversión en este segmento. Se espera la autorización del regulador.

Valoración. Noticia para nada sorprendente puesto que llevaban ya tiempo especulando con la posibilidad de unir sus redes siguiendo algunos precedentes que ya pueden encontrarse en el sector, como es el caso de Orange o Deutsche Telekom, que ya pactaron anteriormente con la británica. Este acuerdo efectivamente permitirá un ahorro de costes, especialmente en las zonas de influencia mayoritaria de alguna de las dos compañías y permitirá orientar los recursos a otras nuevas inversiones entre las que destacaría la banda ancha móvil. Las localizaciones donde el acuerdo cobra mayor relevancia es en Irlanda y Reino Unido, puesto que en España y Alemania ya había algunos acuerdos anteriores. El acuerdo no impedirá una gestión independiente del tráfico de cada compañía. No esperamos que puedan surgir problemas desde el punto de vista regulatorio, debido a que por un lado mejora la calidad del servicio a los clientes y por otro lado ya existen precedentes previos en mercados como el español, el francés o el británico. Probablemente tengan que mantener el acuerdo abierto a otras operadoras. Así pues poca sorpresa y movimiento totalmente esperado, impacto positivo en ambas compañías por la mayor eficiencia en Opex y Capex, la mejora de servicio el aumento de su radio de cobertura y el ahorro de costes en el negocio móvil. **Recomendación: COMPRAR.**