

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.845,70	1,64
EUROSTOXX 50	2.437,72	2,00
FTSE 100	4.294,03	1,25
DAX 30	4.885,09	2,27
CAC 40	3.193,68	2,04
DOW JONES	8.529,38	1,08
S&P	927,23	0,91
NASDAQ	1.844,06	0,32
NIKKEI	9.964,11	1,85

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.748,00	1,52
BRENT	72,42	6,02
BUND ALEM	121,15	0,16
TREASURY 10A	116,33	0,04

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4108	1,4023
USD/JPY	95,79	95,42

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,75	0,75
USA	0,61	0,61

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,67	2,73	2,01
5-10	1,27	1,31	0,89
10-30	0,67	0,65	0,86

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,45	1,42	0,09	0,34
5 ^A	2,84	2,83	0,36	0,02
10 ^A	4,12	4,14	0,75	-0,49
30 ^A	4,78	4,79	0,56	-0,68

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	1,04	1,04
D09	1,18	1,18
M10	1,30	1,31
J10	1,58	1,59

Datos seleccionados a las 7:50 AM
ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
PARPUBLICA	Aa2 / A+	3,5	4 a	+95
GLAXOSMITHKLINE	A1 / A+	3,875	6 a	+90
UNICREDITO	AAA	4,25	7 a	+103
ASFINAG	AAA	4,375	10 a	+83
EUROHYPO	AAA	4,375	10 a	+70
KOMMUNALKREDIT	AAA	3,125	4 a	+55
GAS NATURAL	Baa2 / BBB+	5,25	7 a	+125
GAS NATURAL	Baa2 / BBB+	6,375	10 a	+275
EEC	Aaa / AAA	3,825	7 a	+40
CADES	AAA	4	10 a	+53

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ Jornada de optimismo la vivida ayer en las bolsas europeas ante la publicación de un positivo dato de confianza en la eurozona. En el Ibex 35 destacaron principalmente FER (+5,1%) y su filial CIN (+3,6%) tras la venta de su actividad de aparcamientos y los dos principales bancos nacionales BBVA (+3,1%) y SAN (+2,9%). Solo 5 valores cerraron en negativo en la jornada de ayer con ENG (-1,5%) a la cabeza, seguido de ABG (-1,1%), IBR (-1,1%), TL5 (-0,1%) y REE (-0,0%).

En el resto de Europa destacó Schneider (+4,4%) seguido por Basf (+3,9%) y las aseguradoras Axa (+3,8%), Munich Re (+3,8%), Aegon (+3,5%) y Allianz (+3,4%). En la parte baja de la tabla solo Bayer (-0,1%) se resistió a cerrar en positivo.

□ La jornada de ayer se saldó sin grandes variaciones tanto en la curva europea como en la estadounidense, destacando en ambos casos un movimiento de aplanamiento de pendiente, por venta del corto y compra del largo en la primera economía y únicamente por compra del largo en la segunda. Así, en Europa el movimiento fue algo más intenso. Todo ello estuvo acompañado de estrechamiento en los diferenciales del crédito privado, donde el sector bancario fue uno de los más beneficiados.

PREVISIONES PARA EL DIA

□ Hoy se empezarán a publicar referencias de interés tanto en la zona euro como en EE.UU.. Así, en la primera de las economías destacará la M3 del mes de mayo, el estimador de precios al consumo para junio, ambos para la zona euro, y los datos de paro de Alemania para ese mismo mes. En la segunda la principal referencia debería de ser la confianza del consumidor por la Conference Board del mes de junio.

□ En materia de comparecencias, de miembros de la Fed destacarán Bullard (18:00) y Hoenig (22:10), mientras que del BCE sólo destacará Nowotny (11:00).

□ En el mercado se ha instalado nuevamente un cierto optimismo después de varias semanas donde las dudas sobre el entorno macroeconómico se acrecentaron. Ello podría propiciar cierta presión al alza sobre la curva de rentabilidades.

ANÁLISIS TÉCNICO

- **IBEX 35**
- ✓ **Resistencia:** 9.750
- ✓ **Soporte:** 8.500

- **BUND (Sep 09)**
- ✓ **Resistencia:** 120,95 / 122,47 / 124,00
- ✓ **Soporte:** 119,63 / 118,46 / 1116,43

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAÍS	INDICADOR		PREV.	ULT.
8:45	Fran Esp	Precios de producción		-7,5% a/a	-6,5% a/a
9:00		Precios de la vivienda			-5,4% a/a
9:55	Alem	Cambio número desempleados			
9:55	Alem	Tasa de paro			
10:00	UME	M3			
10:30	UK	PIB (F)			
11:00	UME	Estimado de IPC			
15:00	EEUU	In precios viv Case Shiller			
15:45	EEUU	Ind gerentes compras Chicago			
16:00	EEUU	Conf consum Conf Board			
				55,6	54,9

DATOS MACROECONÓMICOS

Zona Euro

Incremento de la confianza económica de la zona euro en el mes de junio

Comentario: El dato de confianza económica de la zona euro para el mes de junio se saldó con un incremento desde 70,2 (revisado al alza en nueve décimas) hasta 73,3, lo que supuso un resultado por encima de lo que se esperaba en un principio (71,0). Esta subida del índice se basó en la práctica totalidad de los componentes ya que la confianza del consumidor pasó desde -28,0 hasta -25,0 (se manejaba -30), la confianza industrial lo hizo desde -33 hasta -32 (en línea con lo esperado) y el clima de negocio desde -3,11 hasta -2,97 (se esperaba -3,0). Aún así, en todos los casos los índices estarían en niveles compatibles con una caída de la actividad.

Ayer también se publicó el dato preliminar de precios al consumo armonizados de junio, pasando la inflación de un -0,9% a un -1,0%. Pese a todo, el dato fue dos décimas mejor de lo esperado ya que se manejaba una contracción del 1,2%.

COMPANÍAS ESPAÑA

IBERIA



La CNMV le exime lanzar una OPA sobre Vueling.

Comentario. La Comisión aprobó la petición emitida por Iberia meses atrás en relación al cumplimiento de la vigente Ley de OPAs, ya que la aerolínea controlará una participación del 45% en el nuevo grupo resultante de la fusión de Vueling con Clickair, superior por tanto al 30% que marca la Ley para la obligación de lanzar una oferta por el resto del capital. La Comisión acepta por tanto el argumento de Iberia que acredita que concurren circunstancias que le permiten quedar exenta de dicha obligación. El free float será del 20% aproximadamente.

Valoración. Noticia totalmente descontada y esperada que no tuvo ningún impacto en la cotización. En el comunicado emitido por la propia Iberia, se volvió a hacer énfasis en las sinergias esperadas para los próximos años, entre 28 y 40 Mn € en 2009 y entre 62 y 90 Mn € en los próximos años. Aunque escasos, empezamos a tener algunas cifras y datos relativos a la fusión con los que evaluar el impacto futuro en valoración de la filial de bajo coste, si bien no creemos que el inicio de actividad de la nueva compañía vaya a tener reflejo en la valoración actual de Iberia. La atención sigue centrada en la, para nosotros fallida hasta que se diga lo contrario, fusión con BA. **Recomendación: VENDER.**

COMPANÍAS EUROPA

VOLKSWAGEN



Sigue sin alcanzar un acuerdo con Porsche.

Comentario. Según prensa, el fabricante de deportivos habría rechazado un ultimátum presentado por VW para hacerse con la mitad del capital. Porsche habría rechazado la oferta debido a que se habría visto obligada a devolver inmediatamente un crédito de 10.750 Mn € concedido por un consorcio bancario. La mitad del capital de Porsche se habría valorado entre 3.000 y 4.000 Mn €.

Valoración. Enésimo episodio en la pugna entre VW y Porsche y entre los miembros de una misma familia. Claramente la situación de Porsche es delicada y vemos riesgo de que opte por deshacerse de parte de su participación en el capital de VW, con el consecuente riesgo que ello implica para la cotización que ésta acentuado por los elevados niveles a los que se encuentra cotizando. Dicha venta parece ser que podría realizarse a algún inversor de Oriente Medio. **Recomendación: VENDER.**

DEUTSCHE TELEKOM



Possible interés de Vodafone en su negocio móvil en Reino Unido.

Comentario. Según informa FT, Vodafone estudia la posibilidad de lanzar una oferta por la filial de móviles en Reino Unido de Deutsche Telekom. Esta operación permitiría a la compañía británica situarse como líder destacado del mercado británico por delante de O2 UK, con una cuota de mercado de más del 50%. Diversos interrogantes se plantean entorno a la operación, uno de los que más peso tienen es la opinión al respecto del regulador británico.

Valoración. Hace unos días que se rumoreaba la posibilidad de que Deutsche Telekom pudiese proceder a realizar algunas desinversiones selectivas, y parece que estos se están intensificando. Todavía no se ha confirmado ninguna oferta formal, ni queremos obviar las múltiples dificultades que aparecerían en la operación en caso de que se produjera, pero desde luego no carece de sentido estratégico. Por un lado Vodafone conseguiría situarse nuevamente como líder aventajado en su mercado doméstico superando en cuota ampliamente a su inmediato competidor, la filial de Telefónica. Por la parte de Deutsche Telekom, se conseguiría dar salida a un negocio que es fuente de preocupaciones para la compañía, y desde el punto de vista de los resultados ha resultado un permanente decepción. La venta de la división británica de Deutsche Telekom tendría varios efectos positivos sobre los números de la alemana, ya que desde un punto de vista permitiría mejorar la flexibilidad del flujo de caja, al liberar CapEx, que por otro lado podría ser destinado a negocios más rentables como es T Mobile USA, además de la reducción de deuda que conllevaría la desinversión. Sin embargo todavía quedan diversos aspectos difíciles de salvar, y no sólo por la segura oposición de la Ofcom a una operación que claramente recortaría competitividad al mercado británico. La operación podría suponer una mayor tensión en el CapEx de Vodafone (CapEx/ventas 09E: 15%). El endeudamiento neto de Vodafone pensamos que sí podría absorber la operación. Aunque no damos mucho crédito a que la operación salga adelante, especialmente por aspectos regulatorios, sí pensamos que de cualquier manera los rumores pueden animar la cotización de Deutsche Telekom en el corto plazo, así como tener un impacto negativo en la cotización de Vodafone. Muy especulativo. **Recomendación: VENDER.**