

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.569,00	-1,43
EUROSTOXX 50	2.343,88	-1,37
FTSE 100	4.194,91	-0,98
DAX 30	4.651,82	-1,20
CAC 40	3.082,16	-1,20
DOW JONES	8.324,87	0,53
S&P	898,72	0,26
NASDAQ	1.787,40	-0,51
NIKKEI	9.634,92	-0,47

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.537,50	-1,22
BRENT	64,35	-1,33
BUND ALEM	121,96	0,86
TREASURY 10A	116,77	-0,16

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3966	1,3974
USD/JPY	95,31	95,47

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,74	0,74
USA	0,51	0,59

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,75	2,78	2,09
5-10	1,29	1,31	0,94
10-30	0,61	0,61	0,79

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,28	1,29	0,07	0,39
5 ^A	2,74	2,77	0,38	0,03
10 ^A	4,04	4,08	0,74	-0,47
30 ^A	4,65	4,69	0,56	-0,63

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	0,94	0,95
D09	1,07	1,07
M10	1,17	1,18
J10	1,41	1,42

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

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
ADIDAS	--	4,75	5 a	+200
ABN	Aaa / AAA	3,75	5 a	+98
DEUTSCHE POSTBANK	Aaa / AAA	3,125	5 a	+37
VENETO	BBB+ / A-	FRN	2 a	+215
BEI	Aaa / AAA	FRN	5,5 a	+22
LUFTHANSA	Baa3 / BBB	6,5	7 a	+330
ENBW	A2 / A-	4,125	6 a	+105
ENBW	A2 / A-	6,125	30 a	+215
SES GLOBAL GROUP	Baa2 / BBB	4,875	5 a	+210
UBS	Aa2 / A+	4,625	3 a	+240

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ A pesar de las pérdidas registradas al cierre, la jornada de ayer fue tremadamente irregular para las Bolsas europeas, ya que registró en el intradía intervalos entre máximos y mínimos que llegaron en varias ocasiones a ser de casi el 2%. Los sectores más sensibles a ciclo fueron los más castigados, destacando los de materias primas, petróleo, autos y consumo. Sólo Salud se salvó de la quema. En nuestro mercado sólo cuatro valores cerraron al alza, destacando IDR (+1,6%) que ha respondido a nuestra idea de compra lanzada la semana pasada con un gran comportamiento. Entre los más castigados MTS (-4,3%), GAM (-4,0%) y TL5 (-3,7%). FCC (-4,3%) repartió dividendo. En el Euro Stoxx 50, movimientos muy cercanos a cero entre los que cerraron en positivo, destacando Unilever (+1,1%). Las aseguradoras ejercieron de lastre, ING (-4,5%) y Aegon (-4,5%).

□ La sesión de ayer en deuda de gobiernos apenas registró cambios. En Europa continuó la tendencia de los últimos días con compras muy leves en el largo y estancamiento en el corto. En USA se produjo un ligero steepening por compra de corto a causa del anuncio de la Fed de llevar a cabo adquisiciones en dicho tramo durante esta semana. En cualquier caso todos los movimientos fueron mínimos ante la ausencia de noticias relevantes.

□ En ratings sólo destaca cómo S&P situó en outlook negativo a la Caixa Geral (A+) así como Moody's, que puso en revisión positiva a Brasil (Ba1).

PREVISIONES PARA EL DIA

□ La actualidad macroeconómica seguirá estando en un segundo plano ya que no se publicarán referencias que puedan afectar en exceso al mercado. Así, tan sólo se espera la producción industrial del Reino Unido de mayo y los pedidos de fábrica alemanes de ese mismo mes.

□ En lo que a comparecencias se refiere, tampoco habrá ninguna de especial importancia, sólo una de Ordóñez del BCE a las 9:30.

□ Para la sesión de hoy es posible que se interrumpa la tendencia de compras de deuda de las últimas jornadas debido a la perspectiva positiva sobre la deuda de Brasil, así como a la posición técnica de la deuda europea. En cualquier caso, la ausencia de noticias posiblemente mantenga la volatilidad reducida.

ANÁLISIS TÉCNICO

- **IBEX 35**
- ✓ **Resistencia:** 9.750
- ✓ **Soporte:** 8.500
- **BUND (Sep 09)**
- ✓ **Resistencia:** 122,00 / 122,47 / 124,00
- ✓ **Soporte:** 120,95 / 119,63 / 118,46

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAÍS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:30 12:00	UK Alem	Producción industrial Pedidos de fábrica		-11,3% a/a -31,2% a/a -37,1% a/a

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

El ISM de servicios del mes de junio se saldó con un incremento algo mayor de lo esperado

Comentario: El ISM de servicios correspondiente al mes de junio se saldó con un incremento desde 44,0 hasta 47,0, situándose por encima de las estimaciones iniciales del mercado (46,0). De esta forma, el índice mantuvo un sesgo similar al que mostró su homólogo manufacturero la semana pasada, permaneciendo por debajo de la zona de los 50 puntos que separaría la expansión de la contracción en el sector. Por lo tanto, pese a la mejora de las últimas lecturas, el escenario que se puede extraer del dato sigue siendo compatible con registros de contracción de la actividad. De hecho, el índice se mantiene por debajo del citado nivel desde el mes de septiembre del pasado año, marcando un mínimo en noviembre del 2008 en 37,4. En la descomposición se siguió observando el efecto de la subida del crudo en los últimos meses ya que el índice de precios pagados aumentó desde los 46,9 hasta los 53,7 puntos, aunque aún estaría en niveles muy bajos desde el punto de vista histórico. En lo que a los componentes de actividad se refiere, se pudo observar cómo la actividad de negocio pasó de 42,4 a 49,8, los nuevos pedidos de 44,4 hasta 48,6 y el empleo de 39,0 a 43,4. Esta última referencia sería consistente con el resultado del informe de empleo de la semana pasada ya que el nivel de la referencia sigue siendo claramente compatible con un contexto de destrucción de puestos de trabajo (de hecho el sector servicios fue uno de los que más aportó en el incremento de desempleados en el mes). Por último destacar como el mantenimiento del dólar en niveles bajos respecto al resto de divisas importantes benefició al la partida de exportaciones que pasó desde 47 hasta 54,5, siendo esta la mejora más destacada.

COMPANÍAS ESPAÑA

BBVA



BBVA presenta la nueva sede corporativa en México.

Comentario. BBVA presentó ayer el proyecto arquitectónico con el cual busca unir en 2 edificios los servicios centrales de Bancomer, su filial mexicana. La entidad plantea destinar 900 Mn \$ (650 Mn €) a sacar adelante la iniciativa. Adicionalmente, BBVA también ha iniciado la construcción de una nueva sede central al norte de Madrid que concluirá previsiblemente en 2011, para lo que destinará unos 800 Mn €

Valoración. Noticia que consideramos de escasa relevancia para su cotización y que tal y como ha comunicado la compañía, el proyecto inmobiliario en México es coherente con la estrategia de reforzar su compromiso en el país, proceso que comenzó ya en 1995 y que lleva más de 8.300 Mn \$ invertidos (6.000 Mn €). Seguimos manteniendo nuestra recomendación **MANTENER** dada la complicada situación económica tanto en España como en México, que son las principales áreas de negocio de la entidad.

COMPANÍAS EUROPA

BASF



Anuncia plan de reestructuración tras la integración de Ciba.

Comentario. En un comunicado emitido ayer, la compañía química anunció la conclusión de la integración de los negocios de Ciba, que pasarán a formar parte de la división de Performance Products. Adicionalmente, se van a tomar medidas que deberán permitir generar sinergias del orden de 400 Mn € a partir de 2012, debiendo ascender a 300 Mn € ya en 2010. Dichas medidas exigirán un desembolso por valor de 550 Mn €, de los cuales 150 Mn € ya serán imputados este año. Entre las medidas adoptadas se incluye la reducción de unos 3.700 puestos de trabajo hasta 2013, aunque la mayoría se prevé que sean eliminados en 2010. Por otro lado BASF se encuentra analizando 23 de las 55 instalaciones de producción con que cuenta Ciba con el objeto de o bien aplicar nuevas medidas de reestructuración o bien proceder a su venta o bien cerrarlas directamente.

Valoración. Las medidas van encaminadas a potenciar la rentabilidad de la adquisición de Ciba en un momento muy complejo a nivel macroeconómico. Haciendo unos cálculos rápidos estimamos que las medidas anunciadas podrían tener un impacto en valoración positivo de unos 2 € por acción, aunque su desarrollo será progresivo. Impacto por tanto positivo aunque detrás de las medidas subyace una realidad compleja para la actividad de la compañía en la actualidad. **Recomendación: VENDER.**