

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.815,00	2,81
EUROSTOXX 50	2.071,13	3,01
FTSE 100	3.926,14	4,34
DAX 30	4.084,76	2,39
CAC 40	2.807,34	3,24
DOW JONES	7.608,92	1,16
S&P	797,87	1,31
NASDAQ	1.528,59	1,78
NIKKEI	8.325,03	2,66

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.793,50	2,92
BRENT	48,32	-0,21
BUND ALEM	124,43	0,19
TREASURY 10A	124,08	0,34

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3181	1,3221
USD/JPY	98,83	97,97

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,06	1,03
USA	1,37	1,33

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,28	2,26	1,76
5-10	0,98	0,97	0,76
10-30	0,42	0,41	0,86

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,78	1,80	0,54	0,03
5 ^A	3,07	3,09	0,83	-0,41
10 ^A	4,05	4,06	1,06	-0,68
30 ^A	4,47	4,47	0,61	-0,82

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,26	1,26
J09	1,27	1,27
S09	1,44	1,44
D09	1,51	1,51

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
SUEZE	A3	4,875	5 a	+225
SUEZE	A3	6,25	10 a	+300
OMV	A3 / A-	6,25	5 a	+370
SFEF	Aaa / AAA	3	5 a	+37
B. SAJONIA	Aaa / AAA	3,25	5 a	+60
CREDIT AGRICOLE	Aa1 / AA-	FRN	18 m	+90
NIBC	Aaa / AAA	3,5	5 a	+90
PINAULT	BBB-	8,625	5 a	+590
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	6,625	10 A	+320
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	5,50	6 A	+250

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

Sección de maquillaje en la última jornada del mes de marzo, en la que la renta variable se recupera suavemente, pese a los malos datos macroeconómicos que fueron publicados ayer a ambos lados del Atlántico. Nuevamente los bancos vuelven a ser protagonistas de las subidas en el Ibex 35, con BKT (+9,2%), SAN (+5,1%) y BBVA (+4,6%). También CRI (+8,1%), BME (+4,8%) y TL5 (+5,0%) mostraron un comportamiento positivo. En esta ocasión, los únicos valores que se situaron en la zona de ventas fueron la constructora FER (-1,2%), ENG (-2,9%) y GAS (-4,5%). Signo muy similar en el resto de Europa. En este caso Deutsche Boerse (+9,2%) y Saint Gobain (+8,3%) fueron los valores destacados. Bien la banca italiana, con Unicredit (+8,3%) e Intesa SanPaolo (+5,2%) a los que acompañó BNP Paribas (+6,8%). ArcelorMittal (+6,2%) sigue en su montaña rusa particular. Buen comportamiento también para el fabricante de terminales Nokia (+4,9%). Lo peor de la sesión, los autos, pese a la firma de acuerdos entre compañías del sector orientadas a reducir costes. Así cerramos la sesión con Volkswagen (-2,2%) y Daimler (+0,9%) como las peores del Euro Stoxx 50. También en terreno negativo la farmacéutica Bayer (-0,7%).

Los datos macroeconómicos tuvieron un sesgo bastante negativo, tanto en EE.UU., donde los datos de expectativas siguieron profundizando en su tendencia negativa, como en la zona euro, con referencias de actividad real que remarcaron el contexto de recesión económica actual. Ello derivó en una presión a la baja sobre las TIRAS de gobierno, todo ello pese a que las bolsas mostraron cierta corrección alcista después de las notables pérdidas de lunes. La compra de deuda pública estuvo algo más concentrada en el tramo largo, lo que derivó en un aplanamiento de la misma, sobre todo en la curva alemana, ya que la estadounidense apenas experimentó cambios destacados. La española, por su parte, reflejó unas compras menos intensas y más concentradas en el tramo corto, lo que provocó que el diferencial de rentabilidades entre España y Alemania volviese a aumentar. Así, parece que los inversores siguen penalizando nuestra economía ya que muestra un peor horizonte económico más negativo en términos relativos y el sistema bancario, uno de los principales puntos fuertes hasta la fecha, a dato ciertas muestras de no ser inmune a la crisis financiera.

Compañía	Agencia	Rating actual	Rating anterior
Aegon	S&P	A- (NEG)	A+
Generali	S&P	AA-	AA
Aviva	S&P	A (NEG)	A+
Allianz	Fitch	AA- (NEG)	AA-
Zurich	S&P	A (NEG)	A
British Telecom	Moody's	Baa2 (NEG)	Baa1
ING	S&P	A+ (NEG)	AA-
Skandinaviska Enskilda Banken	S&P	A (NEG)	A
Fiat	S&P	BB+ (*)	BBB-
CCM	Fitch	BB+ (*)	BB+

PREVISIONES PARA EL DIA

Hoy habrá varias referencias macroeconómicas en EE.UU. de importancia, destacado por encima de todas el ISM manufacturero de marzo. Además, se conocerá el índice de recortes de empleos de grandes empresas y la creación de empleo ADP de ese mismo mes, intentando en ambos casos aproximar en la medida de lo posible, el resultado del informe de empleo estadounidense que se publicará el viernes. Además, también se conocerá el dato final del PMI manufacturero de marzo y la tasa de paro de febrero, todo ello de la zona euro.

En materia de competencias hoy destaca una de la Fed: Pinalto (19:00), aunque hablará sobre regulación.

Nuevas declaraciones de Obama apoyando una posible bancarrota de GM y Chrysler son recogidas por los futuros de renta variable estadounidenses con caídas entorno al 1,0%. Ello puede apoyar un inicio de la deuda pública donde prevalecen las compras, donde también influyen unas ventas minoristas alemanas de claro sesgo negativo (-5,3% a/a). Es de esperar que esta tendencia continúe.

ANÁLISIS TÉCNICO

IBEX 35

- ✓ **Resistencia:** 8.150
- ✓ **Soporte:** 6.800

BUND (Jun 09)

- ✓ **Resistencia:** 124,80 / 125,11 / 125,63
- ✓ **Soporte:** 124,10 / 123,80 / 123,00

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					0:00	EEUU	Ventas de autos	9,3	9,1
					8:00	Alem	Ventas al por menor	-1,2% a/a	-1,3% a/a
					10:00	UME	PMI manufacturero (F)	34,0	34,0
					11:00	UME	Tasa de paro	8,3%	8,2%
					13:00	EEUU	Solicitud de hipotecas		32,2%
					13:30	EEUU	Ind. Recortes emp. grandes emp		158,4%
					14:15	EEUU	Creación de empleo ADP (m)	-663	-697
					16:00	EEUU	ISM manufacturero	36,1	36,0
					16:00	EEUU	ISM precios pagados	31,0	33,0
					16:00	EEUU	Ventas viviendas pendientes	0,0% m/m	-7,7% m/m
					16:00	EEUU	Gasto en construcción	-1,9% m/m	-3,3% m/m
					16:30	EEUU	Inventarios de crudo (Mb)	3000	3302

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Menor subida de la esperada en la confianza del consumidor de la Conference Board de marzo

Comentario: La confianza del consumidor experimentó una subida de siete décimas hasta los 26 puntos, lo que significó un registro peor de lo esperado por el mercado que descontaba un nivel algo mayor (28). La parte más positiva de la descomposición se encuentra en que la subida, por mínima que sea, se fundamenta en el componente de expectativas (de 27,3 a 28,9), mientras que el que mide la situación actual descendió de 22,3 a 21,5. Ello sería relativamente positivo ya que las decisiones de compra se basarían en el primero de los componentes, aunque el nivel del mismo es tan bajo que nos resulta muy imposible anticipar una recuperación duradera del consumo en base a este dato. El resto de partidas apuntarían a mayor debilidad en el consumo, ya que componentes importantes en el proceso de compra continuaron con su tendencia negativa. Así por ejemplo, la visión del mercado laboral siguió mostrando un estado muy negativo al descender de -42,3 -44,1 (ello implicaría un sesgo similar en el informe de empleo del viernes). De hecho, los planes de compra de los estadounidenses en los próximos seis meses, siguen estando marcados por una reticencia a un desembolso relativamente importante como puede ser el caso de automóviles o viviendas. Por último destacar que las perspectivas de inflación de aquí a doce meses se mantuvieron en un 5,9%.

El índice de gerentes de compras de Chicago descendió en el mes de marzo

Comentario: El índice de gerentes de compras de Chicago pasó de un nivel de 34,2 a uno de 31,4, situándose por debajo de las expectativas del mercado que se situaban en una leve subida de una décima. En la descomposición se observó cómo la producción continuó descendiendo de manera muy importante (de 34,7 a 32,7), mientras que los nuevos pedidos repuntaron muy levemente (de 30,6 a 30,9). Los pendientes, por su parte, reflejaron una nueva caída (de 33 a 34,9). Esa contracción en la producción, con cierto mantenimiento de los pedidos, provoca una leve corrección de los inventarios pasando de 33,0 a 34,9, aunque el nivel de los mismos sería claramente negativo. Las expectativas de precios estuvieron sesgadas a la baja pasando de 37,8 a 34,1.

Cabe destacar que el índice del precio de viviendas Case Shiller de enero, reflejó una caída en el mismo de un 18,97% interanual, máximo histórico y por debajo de las expectativas del mercado (-18,60%).

Zona Euro

La estimación de inflación de la zona euro de marzo se situó por debajo de lo esperado

Comentario: El estimador de precios al consumo de la zona euro correspondiente al mes de marzo reflejó una desaceleración interanual desde el 1,2% hasta el 0,6%, Ello supuso un mínimo histórico de la serie, además de situarse por debajo de las expectativas del consenso, que apostaba por un dato una décima mayor. En cualquier caso, una desaceleración pronunciada era de esperar después de los registros contabilizados en economías como Alemania o como España, esta última reflejando una variación negativa.

Otros datos importantes de ayer fueron las ventas al por menor españolas de febrero, con una nueva caída interanual del 9,1% cuando se esperaba un -6,1% (todo ello en términos reales), y la tasa de paro alemana de marzo, que pasó de un 8,0% (revisado al alza en una décima) hasta el 8,1% (también una décima por encima de lo esperado).

COMPAÑÍAS ESPAÑA

SANTANDER / UNIÓN FENOSA



SAN y UNF venden su participación en Cepsa

Comentario. Santander informó ayer, a través de un comunicado a la CNMV, que ha alcanzado un acuerdo con International Petroleum Investment Company (IPIC) del emirato árabe de Abu Dhabi, para la venta a dicha entidad de su paquete de acciones del 32,5% de Cepsa. El precio fijado ha sido de 33 €/acc, lo que supondría un desembolso de aproximadamente 2.870 Mn €, a lo que habría que descontarle los dividendos que Cepsa distribuya, antes del cierre de la operación, con cargo al ejercicio 2009. En términos de plusvalías, el efecto en cuentas de resultados será neutro para SAN, al tener la participación en la petrolera contabilizada por puesta en equivalencia y por ello con un precio actualizado muy próximo a los 33 € que se ha pactado. Por su parte, y en virtud de un acuerdo para ejecución del mandato para la venta conjunta, UNF se acoge a las mismas condiciones para la venta de su participación del 5% del capital de Cepsa. Dicha operación supondrá para la eléctrica una plusvalía neta estimada de 257 Mn €, y un efecto en caja estimado de 529 Mn €, que previsiblemente se destinarán íntegramente a la reducción de endeudamiento de la compañía.

Valoración. Tras numerosos intentos de llegar a un acuerdo para la venta de su participación en Cepsa, la operación parece prácticamente cerrada, a la espera únicamente de las correspondientes autorizaciones regulatorias y del cierre de la financiación. Se trata de una operación de gran importancia para la entidad financiera, al suponer su última gran desinversión industrial, en línea con las recomendaciones del Banco de España, y que permite al SAN centrarse en su negocio principal de banca comercial. La venta de su participación en Cepsa proporciona a la entidad una importante inyección de liquidez en plena crisis, aunque sus efectos en la cuenta de resultados serán prácticamente nulos, por lo que sus ratios de capital (core capital al cierre de 2008 era del 7,23%) no podrán verse reforzados. Sin impacto para UNF, puesto que encaja dentro de la estrategia de financiación por parte de Gas Natural en la adquisición de la eléctrica, aplicando íntegramente esa entrada de caja a reducir su deuda. **Recomendación SAN: MANTENER. Recomendación UNF: VENDER.**

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SVB SAU, de fuentes que considera fiables. Las opiniones vertidas en el mismo han sido elaboradas de buena fe y son exclusivas de su Departamento de Análisis y no pueden ser consideradas como una oferta de compra o de venta de acciones. Inverseguros SVB SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. Inverseguros SVB, SAU, es una empresa de servicios de inversión sometida a la legislación española, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dispone de un Reglamento de Conducta que puede ser consultado en su página en Internet (www.inverseguros.es).

BNP

**BNP emite 5.100 Mn de acciones sin derecho a voto**

Comentario. Tras la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de marzo, BNP emite 187 Mn de acciones sin derecho a voto y que no serán convertibles en acciones por un importe total de 5.100 Mn € (27,24 €/acc) suscritas por Société de Prise de Participation de l'Etat (SPPE) como parte del plan de estímulo económico llevado a cabo por Francia. La operación ha sido autorizada por la Comisión Europea. Con esta operación, BNP fortalecerá su capital incrementando su TIER I desde el 7,8% al cierre de 2008 al 8,4%.

Valoración. Al igual que otras numerosas entidades bancarias, BNP se adhiere a las ayudas del gobierno para poder fortalecer sus ratios de capital de cara a un ejercicio económico 2009 que seguirá siendo complicado. Noticia de poca relevancia ya que fue anticipada en la publicación de resultados correspondiente al cierre del ejercicio 2008 por BNP. Mantenemos por lo tanto nuestra recomendación de **VENDER**.