

**INDICES**

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.346,00	0,30
EUROSTOXX 50	2.165,56	-0,65
FTSE 100	3.930,52	-1,58
DAX 30	4.322,50	-0,63
CAC 40	2.902,31	-0,94
DOW JONES	7.789,56	-2,34
S&P	815,55	-2,39
NASDAQ	1.561,61	-2,81
NIKKEI	8.588,04	-2,77

**FUTUROS**

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.331,00	0,34
BRENT	50,64	-3,36
BUND ALEM	122,14	-0,07
TREASURY 10A	122,41	0,22

**DIVISAS**

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3183	1,3368
USD/JPY	99,92	100,56

**DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA**

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,92	0,88
USA	1,26	1,20

**DIFERENCIAL CURVA**

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,23	2,16	1,76
5-10	1,01	0,98	0,78
10-30	0,54	0,53	0,86

**DEUDA**

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	1,90	1,94	0,45	0,07
5 <sup>A</sup>	3,12	3,12	0,68	-0,27
10 <sup>A</sup>	4,13	4,10	0,92	-0,55
30 <sup>A</sup>	4,67	4,62	0,60	-0,81

**INDICE FONDOS INVERSIÓN**

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

**F EURIBOR 3M**

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,27	1,27
J09	1,35	1,36
S09	1,58	1,60
D09	1,73	1,75

Datos seleccionados a las 7:50 AM

**ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA**

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
ZURICH	A2 / A+	4.875	3 a	+265
ZURICH	A2 / A+	6.50	6.5 a	+340
SANTANDER	Aa1 / AA	3.375	2 a	+150
ELIA	A-	4.50	4 a	+190
ELIA	A-	5.625	7 a	+245
FORTIS	Aaa / AAA	3.00	3 a	+70
BACARDI	Baa1 / BBB	7.75	5 a	+487.5
ALLIANDER	A2 / A	5.5	7 a	+230
ALLIANDER	A2 / A	4	3 a	+175
CAJA GALICIA	Garant.	3.25	3 a	+95

**PERSPECTIVAS DE MERCADO**
**SESIÓN ANTERIOR**

Jornada de gran volatilidad la vida ayer en las bolsas europeas. El Ibx 35 consiguió nuevamente mantenerse, aunque a duras penas, en zona de números verdes. En el lado de las compras destacó nuevamente TL5 (+4,9%) como consecuencia de los rumores de fusión con otra cadena, CRI (+4,5%), REE (+3,7%) y GAS (+3,0%). Por su parte, cerraron en negativo ABG (-3,3%), BME (-2,6%) y las entidades bancarias SAB (-1,8%) y BBVA (-1,6%).

Por su parte, el Euro Stoxx 50 vuelve a cerrar la sesión con recortes. En el lado de las ventas destacaron las entidades financieras y aseguradoras entre las que encontramos a Fortis (-7,3%) a la espera de la decisión de sus accionistas sobre la venta de activos a BNP, Aegon (-5,8%), ING (-5,6%) y Credit Agricole (-5,1%). En el lado de las compras encontramos a Unilever (+3,8%), GDF (+2,4%), Deutsche Telekom (+2,2%) y Danone (+2,0%).

La de ayer fue una jornada de total estabilidad en la deuda pública, con escaso volumen y volatilidad, ante la ausencia de noticias relevantes y de declaraciones de autoridades monetarias. Sólo cabe destacar un cierto aplanamiento de la curva. Sin embargo, durante la noche se han publicado resultados, principalmente en Asia, que han devuelto cierto pesimismo al mercado, lo que lleva las compras a la apertura.

En cuanto a ratings, Moody's rebajó al Skandinaviska Enskilda Banken de Aa2 a A1 con outlook negativo y situó en revisión negativa a Arcelor (Baa2). Por otra parte, Fitch redujo la calificación de Anglo American de A a A- con perspectiva negativa. Finalmente, S&P colocó en outlook negativo a Groupama (A+).

**PREVISIONES PARA EL DIA**

La información macroeconómica sigue teniendo una relevancia muy escasa. Para hoy, en Europa, sólo destaca la balanza comercial alemana de febrero, cuyo saldo ha resultado algo mejor de lo previsto, y los pedidos de fábrica, también germanos, del mismo mes a las 12:00. En EE.UU. conoceremos los inventarios al por mayor de febrero y las actas del último FOMC, así como los inventarios de crudo de la semana pasada.

No esperamos comparecencias relevantes de autoridades monetarias o económicas a lo largo del día de hoy.

La apertura de hoy anticipa un día de compras en deuda principalmente ante el pesimismo generado durante la noche por resultados peores de lo esperado.

**ANÁLISIS TÉCNICO**

➤ <b>IBEX 35</b>	➤ <b>BUND (Jun 09)</b>
✓ <b>Resistencia:</b> 8.150	✓ <b>Resistencia:</b> 122,60 / 123,00 / 123,80
✓ <b>Soporte:</b> 6.800	✓ <b>Soporte:</b> 121,50 / 121,00 / 119,13

**AGENDA MACROECONÓMICA**

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					8.00	Ale	Balanza comercial	7.5	8.5
					8.45	Fra	Balanza comercial	-4.2	-4.5
					12.00	Ale	Pedidos de fábrica	-36.8%	-37.9%
					13.00	EEUU	Solicitudes de hipotecas	--	3.0%
					16.00	EEUU	Inventarios al por mayor	-0.7%	-0.9%
					16.30	EEUU	Inventarios de crudo	1500	2844
					20.00	EEUU	Actas del FOMC	--	--

## DATOS MACROECONÓMICOS

### Zona Euro

#### El PIB final de la Zona Euro resultó inferior a su estimación previa

**Comentario:** El dato definitivo de PIB del cuarto trimestre de 2008 de la Zona Euro mostró una contracción en el periodo del 1.6%, una décima más de lo previsto y de la estimación previa. En cuanto a la tasa interanual, la misma se situó en el -1.5%, dos décimas peor de lo esperado. Ello supone una desaceleración muy significativa, después de haber crecido el trimestre anterior a una tasa interanual del 0.6%. Las principales modificaciones con respecto a la estimación anterior se produjeron en la inversión y en el gasto público. Así, la primera, principal factor de caída, desciende en el periodo un 4%, cuando se había calculado inicialmente una rebaja del 2.7%. El gasto de la administración pasa de 0.1% a 0.4%, reflejando así la entrada en vigor de múltiples medidas de apoyo. En cualquier caso, se trata de una cifra muy negativa que posiblemente siga siéndolo en trimestres posteriores.

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### SABADELL



#### Sabadell incrementa su core capital recomprando preferentes

**Comentario.** Banco Sabadell refuerza su capital mediante la recompra de acciones preferentes. La primera ronda de recompra de acciones preferentes emitidas en 2006 finalizó el lunes y fue aceptada por un 60% de los 250 Mn a los que se dirigía. Es decir, se han acogido inversores por importe nominal de 149,75 Mn €. Banco Sabadell ofrecía a sus inversores el 42,5% del valor nominal de estas acciones preferentes lo que a pesar de todo supone una prima respecto de su cotización en la Bolsa de Londres donde estos títulos se negociaban al 30% de su valor nominal. Hasta el 21 de abril pueden adherirse más inversores, aunque en esta ocasión la oferta es del 40%. De momento, Sabadell ha obtenido unas plusvalías de 86,25 Mn por la operación y la cancelación de un swap de tipos de interés que elevaría dichas plusvalías a 95 Mn €.

**Valoración.** Al igual que otras entidades bancarias, también Sabadell busca fortalecer sus ratios de capital, en este caso recurriendo a la recompra de preferentes con las que obtener plusvalías y dedicarlas a reservas para de esta forma fortalecer el core capital de la entidad. Según Sabadell, la operación le permitirá aumentar su core capital en 11 puntos básicos. Cabe destacar que al cierre del ejercicio 2008, la entidad mantenía este ratio en un 6,7% con el objetivo de situarlo en 2009 en niveles del 7%. Consideramos que se trata de una buena noticia, ya que actualmente existe mucho interés en cuanto a temas de solvencia se refiere, aunque el incremento de los ratios que ha producido la operación es más bien escaso. Adicionalmente, parece que la emisión no ha tenido demasiada aceptación ya que solo el 60% ha acudido a la misma, por lo que tendremos que esperar a que finalice la segunda ronda de recompras. Mantenemos nuestra recomendación de **VENDER**.

## COMPAÑÍAS EUROPA

### DAIMLER/VOLKSWAGEN



#### El gobierno alemán podría ampliar las ayudas para la compra de automóviles.

**Comentario.** Según fuentes oficiales del gobierno alemán, el consejo de ministros podría aprobar en el día de hoy una ampliación de las ayudas para la compra de automóviles. En concreto, la decisión busca promover la renovación del parque móvil en Alemania para lo cual el gobierno pretende dotar ayudas por valor de 5.000 Mn € lo que supondrá un notable incremento sobre las ayudas actuales cifradas en 1.500 Mn €. Adicionalmente, el periodo para acogerse a estas ayudas se ampliará hasta el final del año, mientras que el actual plan mantenía su validez hasta finales de mayo. A cambio de entregar un vehículo de más de 9 años de antigüedad los compradores podrán recibir unos 2.500 € para un vehículo nuevo.

**Valoración.** Ya estaba previsto que el gobierno alemán pudiera ampliar las ayudas para la compra de automóviles, a pesar de lo cual la medida deberá tener un impacto positivo sobre los fabricantes de vehículos poco contaminantes. El efecto de las medidas existentes hasta ahora ya se venía notando en la evolución de las matriculaciones en Alemania, que se incrementaron un +21% en febrero frente a una caída de -18% para el conjunto de Europa. En este sentido es de prever que VW se beneficie más de esta medida que Daimler al estar más enfocada hacia vehículos de segmento medio y pequeño menos contaminantes, aunque ateniéndonos a criterios de valoración las acciones de Daimler se muestran mucho más atractivas dado que los títulos de VW se encuentran distorsionados por los planes de compra de Porsche y el decreciente free-float del valor. Noticia por tanto positiva pero que no sirve para eliminar definitivamente los cuantiosos riesgos a los que está expuesto el sector actualmente. **Recomendación Daimler: MANTENER: Recomendación Volkswagen: VENDER.**

### ENI



#### Firma varios acuerdos con Gazprom.

**Comentario.** En reunión celebrada en Moscú la italiana Eni ha cerrado diversos acuerdos con Gazprom. Entre estos acuerdos se incluye la venta de un 20% de Gazprom Neft. A parte de ello, ambas compañías han firmado la intención de llevar a cabo proyectos conjuntos en Rusia y en el exterior. La italiana también ha firmado acuerdos de colaboración con otras empresas energéticas rusas como Inter Rao UES, Rosneft, Transneft y Stroytransgas.

**Valoración.** La venta de la participación de Gazprom Neft ha podido reportar a la italiana unos ingresos de unos 4.200 Mn \$, que según el CEO de Eni equivaldría a la cuantía que pagó en 2007 por ella más intereses. Valoramos positivamente la noticia, ya que habían surgido rumores de que Gazprom podría no ejercer la opción de compra de la que disponía y con ello habían surgido temores de que Eni pudiera recortar su retribución vía dividendos. La firma de acuerdos de colaboración adicionales con la estatal rusa también deberá permitir a la petrolera acceder a los abundantes recursos de hidrocarburos con que cuenta Rusia y potenciar la importación de gas hacia Europa. **Recomendación: COMPRAR.**