

INDICES

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|-----------|------|
| IBEX 35 | 11.121,00 | 1,07 |
| EUROSTOXX 50 | 2.909,40 | 1,00 |
| FTSE 100 | 5.640,57 | 0,68 |
| DAX 30 | 5.936,72 | 0,86 |
| CAC 40 | 3.943,55 | 0,86 |
| DOW JONES | 10.567,33 | 0,03 |
| S&P | 1.145,61 | 0,45 |
| NASDAQ | 2.358,95 | 0,78 |
| NIKKEI | 10.664,95 | 0,96 |

FUTUROS

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|-----------|-------|
| IBEX 35 | 11.119,50 | 1,01 |
| BRENT | 79,97 | 0,09 |
| BUND ALEM | 122,61 | -0,18 |
| TREASURY 10A | 116,86 | -0,19 |

DIVISAS

| | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,3639 | 1,3639 |
| USD/JPY | 90,42 | 90,42 |

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

| | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|--------|----------|
| ALEMANIA | 0,69 | 0,69 |
| USA | 0,13 | 0,13 |

DIFERENCIAL CURVA

| | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|--------|----------|----------|
| 2-10 | 2,36 | 2,37 | 2,14 |
| 5-10 | 1,00 | 0,99 | 1,00 |
| 10-30 | 0,93 | 0,94 | 0,79 |

DEUDA

| | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|--------|------|----------|----------|
| 2 ^A | 1,48 | 1,48 | 0,47 | 0,04 |
| 5 ^A | 2,84 | 2,85 | 0,68 | -0,38 |
| 10 ^A | 3,84 | 3,84 | 0,69 | -0,49 |
| 30 ^A | 4,77 | 4,78 | 0,83 | -0,99 |

INDICE FONDOS INVERSIÓN

| FEBRERO | 2010 |
|---------|--------|
| 0,02 | -0,63% |

*Explicación detallada final de página

F EURIBOR 3M

| | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|--------|----------|
| M10 | 0,66 | 0,65 |
| J10 | 0,75 | 0,75 |
| S10 | 0,97 | 0,97 |
| D10 | 1,19 | 1,19 |

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

| EMISOR | RATING | CUPON | PL. | SPREAD |
|-----------------|-------------|-------|-------|--------|
| BANK OF AMERICA | A2 / A | 4.75 | 7 a | +190 |
| RENAULT | Ba1 / BB | 5.625 | 7 a | +280 |
| AIB | Aa1 / AA | 4.00 | 5 a | +160 |
| AIB | Aa1 / AA | FRN | 2 a | +115 |
| ABBEY (Cov) | Aaa / AAA | 2.5 | 3 a | +68 |
| GLENCORE | Baa2 / BBB- | 5.25 | 7 a | +240 |
| PSA FIN. | Baa1 / BBB | 3.625 | 3.5 a | +165 |
| COMMERZBANK | Aa3 / A | 3.875 | 7 a | +105 |
| LEASEPLAN | A3 / BBB+ | 3.75 | 3 a | +185 |
| C. LA MANCHA | Aa2 / AA- | 4.875 | 10 a | +156 |

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

La ausencia de referencias macro, una jornada más, hizo que los mercados de renta variable se decantaran finalmente por las caídas. La indefinición fue la tónica dominante y ningún sector destacó especialmente. En España, EVA (+0,8%) que comienza a asimilar su nueva andadura sin Puleva fue el valor que más subió. BME (+0,6%) y FER (+0,5%) le siguieron en los avances. En el lado de las pérdidas se situaron MTS (-1,6%) y GAM (-1,5%). Mal también SAN (-1,4%) e IBR (-1,1%).

En Europa Carrefour (+1,4%) y Deutsche Telekom (+0,9%) fueron los valores que mejor comportamiento mostraron. Buen comportamiento también de las constructoras Vinci (+0,5%) y CRH (+0,5%) que lograron eludir las caídas. La peor cara la mostró Alstom (-2,7%) al que siguieron las compañías del sector de bancos, Société Générale (-1,8%) e Intesa Sanpaolo (-1,4%).

Ayer continuó la escasez de movimientos en las principales curvas de deuda ante la ausencia de noticias relevantes. La centroeuropea sufrió ventas aproximadamente en paralelo de unos 2 pb, posiblemente arrastrada por el tramo corto americano que incrementó su rentabilidad en unos 5 pb a causa, posiblemente, de una contracción del déficit exterior mejor de lo previsto. El diferencial español se mantuvo estable, aunque el griego amplió ante la publicación en prensa de dudas sobre su capacidad para reducir el coste de financiación. En cualquier caso, el mercado registró cierta estabilidad en sus principales referencias, dado que los principales datos macro de la semana no se conocerán hasta la tarde de hoy.

En ratings, solo cabe señalar cómo Moody's rebajó las preferentes de HVB de A3 a Baa3.

PREVISIONES PARA EL DIA

Hoy es el día más relevante de la semana desde el punto de vista de publicaciones macroeconómicas. De cara a mercado, las más relevantes se conocerán en EEUU, con las ventas al por menor de febrero y el dato preliminar de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan. En la Zona Euro, por su parte, destacarán los precios al consumo españoles de febrero.

En lo que se refiere a comparecencias, hablarán Weber (11:15), Trichet (21:45) y Geithner (18:00).

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

➤ **Resistencia:** 11.100
 ✓ **Soporte:** 10.000

BUND (Mar 10)

➤ **Resistencia:** 123.06 / 123.51 / 123.89
 ✓ **Soporte:** 122.35 / 121.61 / 121.18

AGENDA MACROECONÓMICA

| HORA | PAIS | INDICADOR | PREV. | ULT. |
|-------|------|--------------------------|-----------|-----------|
| 8:00 | Aelm | Precios al por mayor | 2.3% a/a | 1.9% a/a |
| 8:45 | Fran | Balanza cuenta corriente | -3.9 | -3.6 |
| 9:00 | Esp | Precios consumo | 0.9% a/a | 1.0% a/a |
| 9:00 | Esp | Precios consumo suby | 0.2% a/a | 0.1% a/a |
| 9:00 | Esp | Precios consumo armon | 0.9% a/a | 0.9% a/a |
| 12:00 | UME | Producción industrial | -1.6% a/a | -4.1% a/a |
| 14:30 | EEUU | Ventas minoristas | -0.1% | 0.1% |
| 14:30 | EEUU | Ventas minor. ex autos | 0.2% | 0.3% |
| 15:55 | EEUU | Conf Univ Michigan | 74.2 | 74.0 |
| 16:00 | EEUU | Inventarios negocio | 0.1% | -0.2% |

DATOS MACROECONÓMICOS

EEUU

Reducción del déficit comercial estadounidense en enero, aunque con una descomposición negativa

Comentario: La balanza comercial estadounidense del mes de enero se saldó con una reducción de su déficit desde los 39.900 millones de dólares hasta los 37.300. Ello supuso una sorpresa para el mercado que manejaba un nivel de 41.000. Pese a que el dato en sí es negativo, la descomposición del mismo ayudaría a mitigar este sesgo de forma notable ya que fue resultado de una mayor caída de las importaciones (1.7% mensual) que de las exportaciones (0.3%).

Ayer también se publicaron las demandas semanales de desempleo con un resultado muy en línea con lo esperado (462.000 frente a 460.000). El número de personas que reciben prestaciones por desempleo también se ajustó a las expectativas (4.500.000).

Zona Euro

El informe mensual del BCE reflejó el mismo sesgo de Trichet la semana pasada

Comentario: El informe mensual del BCE mostró el mismo sesgo que Trichet reflejó el jueves de la semana pasada. Así, se continuó mostrando una perspectiva de crecimiento débil y nulas presiones inflacionistas en el medio plazo, lo que seguirá indicando que los niveles de tipos en el 1.0% son adecuados. De igual forma, se aseguró la distribución de liquidez al mercado en la cuantía que sea necesaria, a la vez que se ratificó la no renovación de la operación especial de financiación a seis meses y que las operaciones a tres meses se comenzarán a realizar en su formato habitual. Así, seguirán siendo ilimitadas las subastas a una semana y un mes.

Para terminar destacar las ventas de viviendas españolas del mes de enero, las cuales reflejaron un crecimiento interanual del 2.1%.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

FERROVIAL



Inicia un proceso de venta por el 10% de la 407-ETR.

Comentario. Según un comunicado emitido ayer noche por la compañía, su filial Cintra Infraestructuras ha comenzado un proceso para la eventual transmisión de un 10% del capital de su concesión en Toronto. Recordamos que Cintra posee un 53,23% del capital, estando distribuido el resto entre Intoll (30%) y SNC-Lavalin (16,77%). Según la compañía, el proceso iniciado se enmarca en la política de rotación de activos. Está previsto destinar el precio de la eventual transacción a la amortización anticipada de deuda corporativa, así como a la inversión en proyectos de autopistas actualmente en fase de desarrollo.

Valoración. La noticia no podemos decir que sea sorprendente, ya que se venía hablando desde hace tiempo de la posibilidad de que en ese proceso de "rotación de activos" se pudiese incluir alguna de sus joyas. Según nuestra última valoración, no actualizada, la 407-ETR tiene un equity valorado en aproximadamente 5.500 Mn €, que nosotros rebajamos por factores de depreciación por ciclo y riesgo hasta los 4.400 Mn €, por lo que la venta del 10% le podría reportar un ingreso en caja de entre 550 Mn € y 440 Mn € (la prensa habla de un rango medio en 500 Mn €). Sin embargo, el mensaje que subyace detrás de este anuncio es para nosotros negativo, con independencia del precio. Y lo es porque da una sensación de necesidad más o menos acuciante de fondos, que le lleva ya a considerar desinversiones de algunos de los mejores activos que posee en su portfolio. La realidad de Ferrovial es la siguiente, tiene que vender al menos uno de los dos aeropuertos a los que la CC le obligó en su momento (Stansted y un aeropuerto de Escocia), tiene frentes abiertos en cuestiones de financiación con su filial Tube Lines, además de los ya conocidos en Heathrow, y necesita cubrir los pagos con sus bonistas, recurriendo a la venta parcial de activos de enorme calidad como es la 407-ETR. Todo ello es lo que impide que el verdadero valor de los activos de la compañía aflore, por lo que nosotros seguimos teniendo muchas dudas sobre su futuro a corto y medio plazo. **Recomendación: MANTENER.**