

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.975,50	-2,26
EUROSTOXX 50	2.418,91	-2,67
FTSE 100	4.280,35	-2,47
DAX 30	4.663,37	-2,18
CAC 40	3.213,60	-2,80
DOW JONES	8.629,68	0,75
S&P	879,73	0,70
NASDAQ	1.540,72	2,18
NIKKEI	8.664,66	5,21

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.973,50	-2,11
BRENT	47,17	3,85
BUND ALEM	121,56	-0,70
TREASURY 10A	124,17	-0,81

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3476	1,3284
USD/JPY	90,94	89,73

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,78	0,77
USA	1,49	1,47

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,24	1,20	1,05
5-10	0,39	0,39	0,50
10-30	0,31	0,28	0,52

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2^A	2,83	2,79	0,58	0,24
5^A	3,69	3,60	0,88	-0,22
10^A	4,07	3,99	0,78	-0,13
30^A	4,38	4,27	0,56	-0,57

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	OCTUBRE	2008
	-2,72	-7,42%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
D08	3,25	3,25
M09	2,68	2,69
J09	2,49	2,53
S09	2,58	2,61

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

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
NIBC BANK	Aaa / AAA	3,625	3 a	+50
CREDIT SUISSE	Aa1 / AA-	6,125	5 a	+270
VERIZON	A2 / A	8,75	7 a	+510
VERIZON	A2 / A	7,625	2 a	+450
INTESA SANPAOLO	Aa2 / AA-	5,375	5 a	+195
SOCIETE GENERAL	Aa2 / AA-	5,125	5 a	+185
GENERAL EL.	Aaa / AAA	4,00	4 a	+70
COCA COLA HBC BV*	A3 / A	7,875	5 a	+450
LEASE PLAN	Aaa / AAA	3,375	2 a	+35
CAIXA GERAL	Aa1 / AA	3,875	3 a	+85

**Coca Cola HBC BV es la división embotelladora griega y no emite con garantía Coca Cola.*
PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ La negativa del partido republicano a rescatar el sector automovilístico en EE.UU, provocó una nueva decepción para la renta variable europea que sólo pudo ser matizada por algunos datos macroeconómicos positivos en la recta final de la sesión. Así en España asistimos a una jornada que empañó ligeramente la evolución semanal positiva. Fue protagonista CRI (+8,2%) impulsada por el entorno corporativo de las participadas de la compañía. Al cierre de la sesión, GAS (-3,4%) comunicó a la CNMV que compraba a Caixa Nova un 4,72% de su participación en UNF (+0,0%). Entre otros valores TRE (+1,1%), ITX (+1,0%), GAM (+0,9%) y BKT (-0,6%). El lado menos favorable volvió a estar protagonizado por el sector construcción, con SYV (-7,2%), FCC (-6,6%), FER (-6,0%), a las que acompañaron SAN (-4,2%) y REP (-4,1%) tras una nueva caída del precio del petróleo.

En el resto de Europa protagonismo para los bancos franceses en la zona de ventas. Credit Agricole (-7,5%), Société Generale (-6,7%) y BNP Paribas (-6,2%). El fabricante de automóviles Renault (-6,1%) contrasta con la alemana Volkswagen (-0,1%) que se situó entre las mejores de la sesión, junto con L'Oreal (+0,3%) y Sanofi-Aventis (+0,5%).

□ El viernes predominaron las ventas en las curvas de gobierno, tanto en Europa como en EEUU. Dicho movimiento se vio apoyado por los datos macroeconómicos, principalmente las ventas al por menor y la confianza de Michigan estadounidenses, aunque su principal causa se puede encontrar en las declaraciones de algunos políticos y miembros del Tesoro de EEUU reafirmando su compromiso con la ayuda a las automovilísticas a pesar del reciente rechazo.

□ En ratings destaca cómo Fitch rebajó a Continental de BBB- a BB+ con revisión negativa y S&P retiró la revisión negativa a Deutsche Bahn (AA).

PREVISIONES PARA EL DÍA

□ Entre los datos macroeconómicos previstos para hoy, sólo destacan los de EE.UU., principalmente el Empire de Nueva York (14.30), las compras netas por extranjeros (15.00), y la producción industrial (15.15). Para el resto de la semana se esperan algunas publicaciones de importancia, especialmente, el anuncio de tipos de la Fed y el IPC de EE.UU. (ambos el martes), así como el IFO alemán (jueves).

□ Entre las comparecencias, por parte del BCE, hoy hablará Trichet a las 18.30 y Papademos a las 14.30, así como Smaghi, por la noche. El resto de la semana no hay apenas declaraciones previstas de banqueros centrales europeos. Desde EEUU, sin embargo, cobra protagonismo el comunicado de la Fed posterior al anuncio de tipos del martes. Además, se espera con atención cualquier declaración de políticos u otras autoridades relativa a los rescates de compañías automovilísticas.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ **IBEX 35**
✓ **Resistencia:** 10.950
✓ **Soporte:** 7.600

➤ **BUND (Mar 09)**
✓ **Resistencia:** 123,87 / 124,71 / 126,76
✓ **Soporte:** 122,21 / 122,0 / 120,75

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAÍS	INDICADOR	■	PREV.	ULT.
14:30	EEUU	Empire Nueva York		-27,5	-25,4
15:00	EEUU	Compras netas extranjeras (MM)		40,0	66,2
15:15	EEUU	Producción industrial		-0,9%	1,3%
15:15	EEUU	Utilización de capacidad		75,6%	76,4%
19:00	EEUU	Confianza constructores NAHB		9,0	9,0

DATOS MACROECONÓMICOS

EEUU

Las ventas al por menor siguieron con su caída en noviembre, aunque el registro fue mejor de lo esperado

Comentario: Las ventas al por menor estadounidenses del mes de noviembre experimentaron una caída mensual del 1,8% mensual, lo que significó una contracción dos décimas menor de lo que esperaba el consenso. Exceptuando el componente de autos el resultado también fue menos negativo de lo que se manejaba en un principio, ya que descendieron en un 1,6% cuando el mercado apuntaba a un registro del 1,8%. Pese a todo, en términos interanuales, la tendencia bajista continuó imperando pasando el dato general de un -4,6% a un -7,4% y el subyacente de 0,6% a -2,9% (mínimo de la serie que ofrece Bloomberg). Volvemos a destacar que la publicación del índice se realiza sin deflactar, por lo que, si descontamos el posible comportamiento de los precios en el mes (el dato se publicará la semana que entra), el registro mensual de las ventas podría haber sido más negativo. En la descomposición se pudo ver como las ventas de vehículos (-2,8%), los materiales de construcción (-1,2%) y las ventas de gasolina (-14,7%) fueron los componentes que aportaron de forma más activa a la caída del índice. En este sentido, la caída del precio del crudo continuó siendo un elemento muy importante en el registro de la última partida. En el lado positivo destacaron las ventas de artículos electrónicos y deportivos (+2,8% cada uno).

Repunte de la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en el mes de diciembre

Comentario: El registro preliminar de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan para el mes de diciembre experimentó una subida desde 55,3 hasta 59,1 lo que supuso un registro superior a las estimaciones del mercado (se manejaba un dato de 54,5). Este resultado se produjo como consecuencia de una visión más optimista de los estadounidenses de cara a la situación actual de la economía (se pasó de 57,5 a 69,4) ya que las expectativas para los próximos meses continuaron estando sesgadas a la baja (de 53,9 a 52,4). La descomposición reduce en cierta medida el sesgo positivo del índice ya que el componente de expectativas tendría un mayor peso sobre el proceso de decisión de compra de los consumidores que la visión de la situación actual. En materia de expectativas de precios, tanto la inflación a un año vista como a cinco mostraron sendas desaceleraciones. Así, la primera pasó de un 2,9% a un 1,7% y la segunda de un 2,9% a un 2,7%. La evolución reciente del crudo ha podido tener un peso destacado, mientras que la visión negativa sobre la actividad y, por lo tanto, sobre el posible comportamiento de la demanda, pudo ponderar en mayor medida sobre las expectativas a cinco años. Por lo tanto un dato más positivo de lo esperado en un entorno económico claramente complicado. Pese a ello, la descomposición del mismo no sería la más positiva debido a la mayor debilidad mostrada por el componente de expectativas.

COMPANÍAS ESPAÑA

FERROVIAL



Se concretan los plazos del proceso de venta del aeropuerto de Gatwick.

Comentario. Las ofertas no vinculantes por el aeropuerto londinense gestionado por BAA podrán ser presentadas a la compañía hasta el próximo 19 de enero. Según información aparecida en prensa, Ferrovial esperaría obtener por la venta de su activo aeroportuario cerca de 3.020 Mn £ (3.380 Mn €). Varios son ya los nombres de los posibles interesados que suenan para su adquisición (el fondo Global de Infraestructuras Partners, la constructora Hochtief o la aerolínea Virgin Atlantic, entre otros).

Valoración. A pesar de la falta de liquidez que desde hace meses atenaza al mercado y a las empresas de todo el mundo a la hora de llevar a cabo operaciones de compra apalancadas, Ferrovial espera cerrar de cara al próximo ejercicio la venta de su aeropuerto de Gatwick. Como ya hemos comentado en anteriores ocasiones (ver SRV_010908), esperamos que el precio de la transacción no se aleje demasiado de las pretensiones de la constructora española y que fijamos entre 3.250 Mn € y 3.500 Mn €. Y es que, a pesar de las crecientes dificultades de acceder a la financiación ajena, valoramos muy positivamente la calidad de este activo gestionado por BAA y su potencial de crecimiento en los próximos años. **Recomendación: MANTENER.**

SANTANDER



Santander reconoce 2.300 Mn € de exposición en el fraude del broker Madoff

Comentario. El Santander figura como una de las principales víctimas de la estafa llevada a cabo por Bernard Madoff, siendo inicialmente su exposición a la misma de 2.300 Mn €, a través de un subfondo denominado Optimal Strategic, en el que Madoff Securities era la entidad encargada por Optimal (gestora de Grupo Santander especializada en la gestión de fondos e instituciones de inversión alternativa) para ejecutar sus inversiones. De los 2.330 Mn €, 2.010 Mn € corresponden a inversores institucionales y clientes de banca privada internacional, mientras que los restantes 320 Mn € corresponden principalmente a productos estructurados parcialmente referenciados a la evolución de Optimal Strategic y forman parte de las carteras de inversión de clientes de banca privada del Grupo en España.

Valoración. Consideramos que se trata de una mala noticia para la entidad y principalmente para el negocio de banca privada llevado a cabo por Banif. Tras el mazazo ocasionado por los bonos estructurados de Lehman Brothers, la entidad se enfrenta ahora a nuevas pérdidas, lo que en nuestra opinión provocará la salida de clientes de la entidad de banca privada y nuevas correcciones en Bolsa para el Grupo, por la percepción de riesgo e incertidumbre que supone la noticia aunque en un principio no debería tener impacto directo en resultados. Como ya comentamos en nuestro semanal SRV_091208 consideramos que en el corto plazo una apuesta por el SAN no es la mejor opción y proponíamos en su lugar a BBVA. Esta noticia nos hace fortalecer nuestros argumentos ya que proporciona poca visibilidad y nos hace cuestionar el futuro de Banif y por ello del negocio de banca privada de SAN. A la vista de que las últimas noticias surgidas en torno al banco han tenido un cariz muy negativo (ampliación de capital, problemas en su gestora que afectarán sin duda a su venta, mala evolución relativa...) hemos decidido rebajar nuestra recomendación desde comprar hasta **MANTENER**.

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).

COMPAÑÍAS EUROPA

BNP



La Corte de Apelación de Bruselas paraliza la venta de Fortis a BNP.

Comentario. La decisión del tribunal, hecha pública el pasado viernes, se basa en el hecho de que los accionistas de Fortis debieron de ser consultados cuando el pasado mes de octubre se procedió a la nacionalización del negocio en Holanda y a la venta de las operaciones de la entidad en Bélgica a BNP Paribas. El Gobierno belga, cuya postura en torno a la decisión será hecha pública presumiblemente hoy, parece que apelará la decisión del tribunal ya que, tal y como recoge hoy la prensa (Financial Times), la decisión del Gobierno belga es firme en torno a la venta de su 50,1% en Fortis Bank. Las acciones de Fortis han sido suspendidas y según la decisión del tribunal la operación será paralizada por un mínimo de 65 días.

Valoración. Aunque la noticia es negativa para los intereses de BNP, que esperaba cerrar la operación como muy pronto este mismo mes, debería no tener la relevancia que se le presupone si tenemos en cuenta las declaraciones del ministro de Finanzas belga, Dider Reynders, al afirmar que su Gobierno mantiene su postura y seguirá adelante con el proceso de venta. Así pues, pensamos que si finalmente se impone el deseo del Gobierno, el impacto será más en términos de consolidación que de valoración, por lo que no creemos que la noticia perjudique en exceso a la cotización del banco francés. **Recomendación: MANTENER.**

NOKIA



La Comisión Europea podría imponer un nuevo arancel sobre las terminales de telefonía.

Comentario. Bruselas planea imponer un gravamen sobre los terminales más desarrollados que se vendan dentro de las fronteras europeas. Esta medida se prevé que pueda afectar al 60% del mercado total de terminales, aquellos que provean de soluciones y servicios más avanzados como GPS, cámara o Mp3, aunque todavía no se ha concretado la fecha exacta de su implantación ni la cantidad de la misma, el arancel podría ascender al 14% del total del precio del celular.

Valoración. Noticia negativa para el mercado de venta de terminales en Europa que reporta a Nokia cerca del 25% de los ingresos totales y que ya se venían reflejando descensos en sus volúmenes de ventas. La Comisión Europea gravaría la situación de una industria que hasta el momento se mantenía al margen del pago de un impuesto específico, aunque no creemos que el arancel alcance el 14%, ya que en otras industrias, como el automóvil, alcanza el 10%. Este impuesto se uniría en el caso de España al ya famoso canon digital (1,5 € / terminal) que deben soportar las terminales con capacidad de reproducción musical. Por tanto reiteramos nuestra recomendación de **VENDER**.

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS						
HORA	PAÍS	INDICADOR	MES	CONSENSO	ÚLTIMO	
Lunes 15						
14:30	EE.UU	Empire Nueva York	Dic	-27.5	-25,4	
15:00	EE.UU	Compras netas extranjeras (MM)	Oct	40.0	66.2	
15:15	EE.UU	Producción industrial	Nov	-0.6%	-0.9%	
15:15	EE.UU	Utilización de capacidad	Nov	75.9%	75,6%	
19:00	EE.UU	Confianza de los constructores NAHB	Dic	9.0	9.0	
Martes 16						
8:45	Francia	Precios al consumo	Nov	-0,4% m/m 1,7% a/a	-0,1% m/m 2,7% a/a	
8:45	Francia	Precios al consumo armonizados	Nov	2,0% a/a	3,0% a/a	
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Dic	34.2	35.6	
10:00	UME	PMI de servicios (P)	Dic	41.4	42.5	
10:30	U.K	Precios al consumo	Nov	-0,3% m/m 3,9% a/a	-0,2% m/m 4,5% a/a	
10:30	U.K	Precios al consumo subyacente	Nov	1,9% a/a	1,9% a/a	
11:00	UME	Creación de empleo	3T08		0,2% t/t 1,2% a/a	
14:30	EE.UU	Precios al consumo	Nov	-1,2% m/m 1,4% a/a	-1,0% m/m 3,7% a/a	
14:30	EE.UU	Precios al consumo subyacente	Nov	0,1% m/m 2,1% a/a	-0,1% m/m 2,2% a/a	
14:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Nov	730	791	
14:30	EE.UU	Permisos de construcción (m)	Nov	700	730	
20:15	EE.UU	Anuncio de tipos Fed	Dic	0.5%	0.5%	
Miércoles 17						
8:00	Alemania	Precios al consumo (F)	Nov	-0,5% m/m 1,4% a/a	-0,5% m/m 1,4% a/a	
8:00	Alemania	Precios al consumo armonizado (F)	Nov	1,5% a/a	1,5% a/a	
10:30	U.K	Actas del Banco de Inglaterra				
10:30	U.K	Tasa de paro	Nov	3.1%	3,0%	
11:00	UME	Precios al consumo	Nov	-0,5% m/m 2,1% a/a	0,0% m/m 3,2% a/a	
11:00	UME	Precios al consumo subyacente	Nov	1,9% a/a	1,9% a/a	
11:00	UME	Gasto en construcción	Oct		-1,3% m/m -3,8% a/a	
13:00	EE.UU	Solicitud de hipotecas	Dic	--	-7,1%	
14:30	EE.UU	Balanza de cuenta corriente (MM)	3T08	-179,0	-183,1	
16:35	EE.UU	Inventarios de crudo	Dic			
Jueves 18						
9:00	España	Costes laborales	3T08		5,3% a/a	
10:00	Alemania	IFO	Dic	84.3	84.0	
10:30	U.K	Ventas al por menor	Nov	-0,75 m/m 0,9% a/a	-0,1% m/m 1,9% a/a	
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Oct	-5,5	-5,7	
14:30	EE.UU	Demandada de desempleo (m)	Dic	553.0	573.0	
16:00	EE.UU	Fed de Filadelfia	Dic	-40.5	-39,3	
16:00	EE.UU	LEI	Nov	-0.4%	-0,8%	
Viernes 19						
8:00	Alemania	Precios de producción	Nov	-0,8% m/m 6,1% a/a	0,0% m/m 7,8% a/a	
8:45	Francia	Confianza empresarial	Dic	77	80.0	

En negrita los datos más importantes de la semana

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; MM: Miles de Millones; Mb: Millones de barriles; t/t a: trimestral anualizado