

INDICES

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|---------------|-------------|
| IBEX 35 | 9.724,00 | 0,83 |
| EUROSTOXX 50 | 2.559,97 | 0,26 |
| FTSE 100 | 4.638,92 | 1,29 |
| DAX 30 | 5.026,31 | 0,85 |
| CAC 40 | 3.396,22 | 1,08 |
| DOW JONES | 9.015,10 | 0,69 |
| S&P | 934,70 | 0,78 |
| NASDAQ | 1.652,38 | 1,50 |
| NIKKEI | 9.239,24 | 1,74 |

FUTUROS

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|---------------|-------------|
| IBEX 35 | 9.665,00 | 0,78 |
| BRENT | 50,15 | -0,75 |
| BUND ALEM | 123,43 | -0,98 |
| TREASURY 10A | 124,55 | 0,16 |

DIVISAS

| | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|---------------|-----------------|
| EUR/USD | 1,3517 | 1,3912 |
| USD/JPY | 93,79 | 91,99 |

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

| | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|---------------|-----------------|
| ALEMANIA | 0,83 | 0,84 |
| USA | 1,52 | 1,39 |

DIFERENCIAL CURVA

| | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|---------------|-----------------|-----------------|
| 2-10 | 1,83 | 1,66 | 1,41 |
| 5-10 | 0,69 | 0,67 | 0,71 |
| 10-30 | 0,46 | 0,39 | 0,61 |

DEUDA

| | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|---------------|-------------|-----------------|-----------------|
| 2 ^A | 2,16 | 2,18 | 0,42 | 0,56 |
| 5 ^A | 3,30 | 3,18 | 0,86 | 0,02 |
| 10 ^A | 3,99 | 3,85 | 0,83 | -0,14 |
| 30 ^A | 4,44 | 4,24 | 0,68 | -0,71 |

INDICE FONDOS INVERSIÓN

| | NOVIEMBRE | 2008 |
|--|------------------|-------------|
| | -0,62 | -8,00% |

F EURIBOR 3M

| | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|---------------|-----------------|
| M09 | 2,25 | 2,25 |
| J09 | 1,96 | 1,97 |
| S09 | 2,02 | 2,03 |
| D09 | 2,26 | 2,28 |

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 |

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

- Los Reyes Magos regalaron a la renta variable nuevos avances a pesar de una escasa actividad y volumen durante la sesión. MAP (+6,8%), GRF (+9,5%), ACX (+4,8%), BKT (+4,3%) fueron los mejores de la jornada en nuestro índice. Por el lado de las pérdidas destacaron la mayor parte de las compañías energéticas salvo GAS (+2,7%) y ANA (+3,5%). Algunos valores que en la sesión anterior fueron destacados también cayeron, tal como es el caso de IBR (-0,6%) o GAM (-0,5%)

En lo que respecta al Euro Stoxx 50, observamos el mismo optimismo, y seguimos apreciando un buen comportamiento de algunas de las compañías más castigadas durante el último semestre de 2008. Así, materias primas, seguros, banca y autos se sitúan a la cabeza, con ArcelorMittal (+13,6%), Volkswagen (+11,6%), Fortis (+7,8%), Aegon (+7,5%) o ING Group (+7,4%) como referentes de los valores que mostraron más sólidos avances. Utilities y Telecos ocupan la parte baja del índice, donde los valores más penalizados fueron GDF Suez (-4,9%), Allianz (-4,8%) y Deutsche Bank (-3,1%).

- Las noticias de nuevos planes de estímulo para la economía estadounidense (entorno a los 775.000 millones de dólares) y alemana (50.000 millones de euros), ayudó a que el movimiento de la curva europea en el cómputo general del día de ayer fuese de subida de rentabilidades, con un incremento de la pendiente 2-10 importante.

- En materia de ratings lo más destacado fue cómo Fitch situó la calificación de Honda en revisión negativa (A+) y S&P rebajó a Philip Morris desde BBB+ hasta BBB. Además, esta misma agencia equiparó el rating de Merrill Lynch al de BoA (de A hasta A+), mientras que Moody's subió a Wachovia (de A1 a Aa3) y bajó a Wells Fargo de Aa1 a Aa3.

PREVISIONES PARA EL DÍA

- En el día de hoy destacarán tres referencias, una europea y dos estadounidenses, todas ligadas al mercado laboral. Así, en Europa se publicará la tasa de paro alemana de diciembre y en EE.UU. la creación de empleo ADP y el índice de recortes de empleos de grandes empresas, que tratan de anticipar el resultado del informe de empleo que se conocerá el próximo viernes.

- En materia de comparecencias lo único destacable será Paulson (18:00) y Hoenig (19:00).

- Las referencias de hoy podrían apoyar una caída en la TIRES en la medida que anticipen un resultado del informe de empleo negativo, si bien es cierto que habrá que estar atento a posibles novedades en los que estímulos fiscales en las economías se refiere.

ANÁLISIS TÉCNICO

- **IBEX 35**
- ✓ **Resistencia:** 10.950
- ✓ **Soporte:** 7.600
- **BUND (Mar 09)**
- ✓ **Resistencia:** 125.40 / 126.00 / 126.76
- ✓ **Soporte:** 124,80 / 124.60 / 124.00

AGENDA MACROECONÓMICA

| HORA | PAÍS | INDICADOR |  | PREV. | ULT. |
|-------------|-------------|--------------------------------|---|--------------|-------------|
| 8:00 | Alem | Precios al por mayor | | | |
| 9:00 | Esp | Ventas de viviendas | | | |
| 9:00 | Esp | Variación de hipotecas | | | |
| 9:55 | Alem | Cambio desempleados (m) | | | |
| 9:55 | Alem | Tasa de paro | | | |
| 11:00 | UME | Precios de producción | | | |
| 13:00 | EEUU | Solicitud de hipotecas | | | |
| 13:30 | EEUU | Despidos de grandes empresas | | | |
| 14:15 | EEUU | Creación de empleo ADP | | | |
| 16:30 | EEUU | Inventarios semanales de crudo | | | |
| | | | | -2,0% a/a | -0,8% a/a |
| | | | | 10 | -27,1% a/a |
| | | | | 7,5% | -37,2% a/a |
| | | | | 4,5% a/a | -10 |
| | | | | | 6,3% a/a |
| | | | | | 0,0% |
| | | | | | 148,4% |
| | | | | | -472 |
| | | | | | 549 |

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Datos del lunes

Menor caída de la esperada en el gasto en construcción de diciembre

Comentario: El gasto en construcción estadounidense del mes de diciembre se saldó con una contracción del 0,6% mensual lo que supuso un registro menos negativo de lo que esperaba el mercado (-1,4%). Además, la revisión al alza del registro anterior desde un -1,2% hasta un -0,4% ayudó a rebajar el sesgo negativo de la contracción que mostró el índice. En la descomposición se pudo observar una fuerte debilidad del sector residencial (-4,1%) que pudo ser compensada una notable medida por la subida del no residencial (+1,0%).

Datos del martes

Subida inesperada del ISM de servicios en el mes de diciembre

Comentario: El ISM de servicios del mes de diciembre experimentó una subida desde 37,3 hasta 40,6 lo que supuso una sorpresa positiva para el mercado que manejaba una caída leve hasta niveles de 36,5. En la descomposición se pudo observar una subida en el componente de actividad de negocio (de 33,0 a 39,6), donde la partida de nuevos pedidos pasó de 35,4 a 39,9 y empleo de 31,3 a 34,7. En relación con los precios pagados se reflejó una leve contracción desde 36,6 hasta 36.

Fuerte contracción de los pedidos de fábrica en noviembre

Comentario: Los pedidos de fábrica del mes de noviembre reflejaron una contracción de un 4,6% mensual lo que supuso un registro peor de lo esperado por el consenso (-2,3%). De igual forma, el dato del mes anterior fue revisado a la baja desde -5,1% hasta -6,0%. Todo ello, no hace más que constatar una fuerte contracción de la actividad, tendencia que podría continuar en los próximos meses. Cabe destacar que la debilidad del índice fue prácticamente general ya que excluyendo las partidas más volátiles se pudieron observar contracciones similares. Así, quitando transporte el resultado habría sido de -4,2%, sin defensa del -4,7% y restando el componente de ordenadores (-4,8%).

Las actas del último FOMC muestran un incremento en los riesgos de contracción de la actividad prolongada

Comentario: Las actas del FOMC mostraron un análisis de los miembros del Comité donde se observaba un aumento en las probabilidades de contracción prolongada de la actividad, si bien es cierto, que este no era el escenario central que se manejaba. En este sentido, las presiones inflacionistas probablemente se reducirían y las lecturas de precios por debajo de los niveles confortables de la Fed podrían alargarse en el tiempo.

Otro dato importante de ayer fueron las ventas de viviendas pendientes con una contracción del 4,0% mensual cuando se estimaba una caída del 1,0%.

Zona Euro

Datos del lunes

La principal referencia del lunes en la zona euro fue la fuerte desaceleración de los precios al consumo españoles en su lectura preliminar de diciembre. Así, la referencia pasó de un 2,4% a un 1,5% en términos armonizados lo que supuso un registro tres décimas menor de lo esperado.

Datos del martes

El principal dato de ayer en la zona euro fue el estimador de precios al consumo de esta economía para el mes de diciembre. Así, se produjo una notable desaceleración desde el 2,1% hasta el 1,6%, lo cual fue un registro dos décimas menor de lo esperado.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

ENDESA



Enel podría tener ya cerrada la financiación de la compra de la participación de Acciona.

Comentario. Según informaciones aparecidas en prensa, Enel podría tener un acuerdo de financiación con Banco Santander, BBVA y otros siete bancos, para adquirir el 25% de la participación que Acciona posee de la eléctrica en un breve periodo de tiempo. Según esta información, Santander financiaría a la italiana con 1.300 Mn € (actualmente financia 2.500 Mn € de la participación de Acciona), y BBVA y el resto de bancos otra parte importante de la financiación. Según esta información sólo faltaría la aprobación por parte de Acciona.

Valoración. Seguimos recibiendo informaciones sobre una próxima ruptura entre los accionistas de Endesa. En esta ocasión la información hace referencia a que los acuerdos para la financiación de la operación ya están muy avanzados, lo que tenemos que unir a las diversas desavenencias que parece que han tenido en la gestión de la compañía, así como a la problemática suscitada con los activos de la filial de renovables. Seguimos observando como los pasos que se van desarrollando en todo lo que rodea a la compañía, apuntan claramente a una disolución de Endesa que finalmente pensamos que se terminarán repartiendo Enel (España y LatAm) y Acciona (Renovables). Sin embargo, también pensamos que aún es pronto y quedan muchas cosas por resolver antes de que esto pueda producirse. El reparto de dividendos extraordinarios por desinversiones, la creación de la filial de renovables de Endesa-Acciona, son dos escollos que aún deben encontrar solución. Seguimos viendo que el principal problema para una aceleración de la operación es el elevado endeudamiento de Enel, algo que incluso en el caso de que la financiación se encuentre en un estado muy avanzado, no cambia. En la actualidad la deuda financiera neta de Enel supera los 51.000 Mn € (apalancamiento 08E 66% y DFN/Ebitda 08E 3,8x) Siempre hemos insistido en que con la capacidad de generación de flujos de caja de Enel (CFO > 9.000 Mn €) esta situación no es alarmante, sin embargo esto no significa que no deba ser controlada. En el caso de ambas compañías decidiesen adelantar el ejercicio de la put, Enel alcanzaría un apalancamiento próximo al 71% y DFN/Ebitda de 4,6x. Además Enel tiene que tener presente que se enfrenta en 2010 a unos elevados vencimientos de deuda por un importe superior a los 20.000 Mn €. Esto hace pensar que el pago de dicha put será mayoritariamente con activos de Endesa una vez llegado el momento. No ponemos en duda que Acciona pueda estar muy a favor en adelantar el ejercicio de su opción en el caso de que Enel lo permita, puesto que esta situación para Acciona es muy ventajosa, ya que además de posiblemente permitirle cobrar una prima por adelantar el contrato, conseguiría ganar visibilidad estratégica, de la que actualmente carece, y aliviar su tenso endeudamiento. Lo que no tenemos tan claro es que para Enel sea una prioridad solventar esta situación, mientras que sí lo es fortalecer su balance. **Recomendación: MANTENER.**