

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.696,60	0,86
EUROSTOXX 50	2.385,90	0,24
FTSE 100	4.171,25	0,44
DAX 30	4.560,42	0,13
CAC 40	3.209,56	1,18
DOW JONES	8.479,47	0,43
S&P	857,39	0,66
NASDAQ	1.464,73	-0,50
NIKKEI	8.213,22	-1,33

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.709,50	1,24
BRENT	50,67	-4,58
BUND ALEM	120,83	0,47
TREASURY 10A	121,56	1,54

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2983	1,2865
USD/JPY	94,88	96,46

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,55	0,53
USA	0,86	0,67

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,11	1,21	1,08
5-10	0,44	0,51	0,62
10-30	0,50	0,56	0,56

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	2,79	2,74	0,53	0,42
5 ^A	3,46	3,45	0,73	0,06
10 ^A	3,90	3,95	0,55	0,09
30 ^A	4,41	4,51	0,50	-0,67

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	OCTUBRE	2008
	-2,72	-7,42%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
D08	3,51	3,49
M09	2,72	2,69
J09	2,51	2,50
S09	2,57	2,55

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD
DANONE	A3 / A-	6,375	5 a	+285
SWED BANK	Aaa / AAA	3,625	3 a	+35
CARREFOUR	A2 / A	6,625	5 a	+315
RBOS (TAP)	Aaa / AAA	3,75	3 a	+15
METRO FIN	Baa2 / BBB+	9,375	5 a	+590
KFW	Aaa / AAA	3,375	3 a	+10
EDF	Aa1 / AA-	5,625	4 a	+210
ENI	Aa2 / AA-	5,875	5 a	+220
E.ON	A2 / A	4,75	2 a	+150

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

❑ A pesar de la elevada volatilidad que se vivió en la jornada de ayer, las bolsas europeas consiguieron consolidar las subidas de inicio de la semana. En el selectivo español, la subida más destacada la registró SAN que, a la espera de la culminación de su ampliación de capital, subió un +3%, superada sólo por FCC (+3,3%). Buen comportamiento también para IBR (+2,9%) y BBVA (+2,8%). SYV (-8%) se contrajo ante las crecientes dudas sobre la venta de su participación en REP. También sufrieron recortes valores defensivos como ENG (-3,4%) o GRF (-3,1%).

En el Euro Stoxx 50 la evolución en el día fue muy similar acabando con ligerísimas ganancias. Siguen recuperando valor, tras una pésima semana, las financieras Societé (+9%) y Credit Agricole (+7,7%). Continúa envuelta en una altísima volatilidad ArcelorMittal (+7,1%). En el lado de las pérdidas encontramos, por segunda jornada consecutiva, a Volkswagen (-9,7%) que se mantiene ajena a la tendencia marcada por el índice.

❑ Ayer se produjeron compras en la deuda pública en una muestra de la desconfianza del mercado a pesar de la publicación de nuevas medidas de financiación por parte de la Fed. En este caso se conoció el TALF, que comprendería un total de 800.000 millones de dólares, destinados a la compra de deuda corporativa y MBS's de Fannie Mae y Freddie Mac, así como ABS's, estos últimos a todas las entidades financieras, con el objetivo de incentivar el crédito al sector privado.

❑ En ratings lo más destacado fue cómo Fitch mejoró la calificación de Telefónica (de BBB+ a A-) y rebajó a Toyota (de AAA a AA con perspectiva negativa). Además, S&P recortó a RZB de A+ hasta A con outlook negativo.

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Hoy habrá una gran multitud de datos ya que algunas de las referencias estadounidenses que normalmente se publican los jueves, serán pasada a este miércoles ya que mañana será el día de Acción de Gracias en EE.UU.. Así, los indicadores más destacados de hoy serán el informe de ingresos y gastos personales de octubre y las ventas de viviendas nuevas de ese mismo mes, además de las demandas semanales de desempleo y el índice de gerentes de compras de Chicago de noviembre. En Europa la atención estará puesta en la segunda estimación del PIB del Reino Unido del tercer trimestre del año y los precios al consumo preliminares alemanes de noviembre.

❑ En materia de comparecencias lo más destacados será una de Trichet 9:30 y Weber a las 17:00.

❑ Para hoy no esperamos grandes variaciones en la curva. El posible incremento de confianza derivado de la nueva facilidad de la Fed, podría ser compensado por el sesgo de los datos macroeconómicos.

ANÁLISIS TÉCNICO

IBEX 35

✓ **Resistencia:** 10.950
✓ **Soporte:** 7.600

BUND (Dic 08)

✓ **Resistencia:** 120,40 / 120,75 / 122,21
✓ **Soporte:** 119,30 / 119,00 / 118,80

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
DANONE	A3 / A-	6,375	5 a	+285	0:00	Alem	Precios al consumo armon		1,7% a/a	2,5% a/a
SWED BANK	Aaa / AAA	3,625	3 a	+35	8:00	Alem	Precios de importación		5,0% a/a	7,6% a/a
CARREFOUR	A2 / A	6,625	5 a	+315	10:30	UK	PIB (2º Est)		-0,5% t/t	-0,5% t/t
RBOS (TAP)	Aaa / AAA	3,75	3 a	+15	13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas		-6,2%	-6,2%
METRO FIN	Baa2 / BBB+	9,375	5 a	+590	14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos		-3,0%	-0,9%
KFW	Aaa / AAA	3,375	3 a	+10	14:30	EEUU	Pedidos bienes duraderos ex autos		-1,5%	-1,0%
EDF	Aa1 / AA-	5,625	4 a	+210	14:30	EEUU	Ingreso personal	0,1%	0,1%	0,2%
ENI	Aa2 / AA-	5,875	5 a	+220	14:30	EEUU	Gasto personal	-0,1%	-0,1%	-0,3%
E.ON	A2 / A	4,75	2 a	+150	14:30	EEUU	Deflactor del gasto personal suby	2,2% a/a	2,2% a/a	2,4% a/a
					15:45	EEUU	Demandas de desempleo (m)		531	542
					16:00	EEUU	Indice gerentes compras Chicago		37	37,8
					16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (F)		57,5	57,9
					16:35	EEUU	Ventas de viviendas nuevas	440	442	464
							Inventarios de crudo			1599

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La primera revisión del PIB estadounidense se ajustó a las expectativas del mercado

Comentario: La segunda estimación del PIB de EE.UU. correspondiente al tercer trimestre del año se saldó con una caída del 0,5% trimestral anualizado, lo que supuso una revisión de dos décimas con respecto a la primera estimación y cumplir con las estimaciones del consenso del mercado. En la descomposición se pudo observar como el consumo privado drenó más crecimiento de lo esperado y de lo que se reflejó en primera instancia al reflejar una caída del 3,7% cuando el dato anterior era de -3,1% y se esperaba un registro de -3,2%. Una de las notas más destacadas fue la revisión al alza de la partida de inversión bruta de capital que pasó de caer un 1,9% a subir un 0,4%. Ello fue consecuencia de la partida de acumulación de inventarios que en la primera estimación aportaba un 0,56% a hacerlo en un 0,89%. El resto de componentes fueron rebajadas con respecto a la primera estimación. En materia de precios, el deflactor del consumo subyacente pasó de un 2,9% a un 2,6% cuando se manejaba que la referencia se pudiese mantenerse en la lectura de la primera estimación.

Rebote de la confianza del consumidor por la Confernece Board en noviembre

Comentario: La confianza del consumidor por la Confernece Board del mes de noviembre se saldó con una subida desde 38,8 (revisado al alza desde 38) hasta 44,9. Ello supuso una sorpresa positiva para el mercado que manejaba un mantenimiento en los niveles de octubre. En la descomposición se pudo observar una mayor debilidad de la situación actual (de 43,5 a 42,2) y un fortalecimiento de las expectativas que pasaron desde 35,7 hasta 46,7. Cabe destacar como la visión del mercado de trabajo pasó des -27,5 a -28,4, lo cual puede seguir incidiendo en lecturas negativas de confianza en los próximos meses. En lo que a expectativas de inflación se refiere hubo una desaceleración evidente pasando desde 6,8% hasta 5,9%.

Ayer también se publicaron otras dos referencias, concretamente el índice manufacturero de Richmond de noviembre y el índice de precios de vivienda de Case Shiller de septiembre. En ambos casos los registros fueron peores de lo esperado, el primero de ellos pasó de -26 a -38 cuando se manejaba -27 y el segundo descendió en un 17,7% interanual cuando el consenso manejaba una contracción del 16,9%.

Zona Euro

La lectura final del PIB alemán del tercer trimestre del año se saldó según lo esperado

Comentario: El dato final de PIB alemán del tercer trimestre del año reflejó una contracción del 0,5% trimestral lo que supuso un dato en línea con lo que se esperaba. Pese a todo la descomposición no fue del todo negativa ayudando a matizar de manera leve el tono de la referencia principal. Así, el consumo privado creció en un 0,3% trimestral (se esperaba un 0,1%) y la inversión en un 0,1% (se manejaba una caída del 1,3%). Así, la principal causa de la contracción de la actividad fue el saldo neto exterior que drenó crecimiento después de que las importaciones creciesen un 3,8% y las exportaciones cayesen un 0,4%.

Ayer también se publicó el índice de confianza del consumidor para el mes de diciembre que llegó a subir desde 1,9 hasta 2,2 cuando se esperaba una caída hasta 1,5.

La confianza empresarial francesa de noviembre, por su parte, mostró un tono diferente descendiendo desde 87 hasta 80 cuando se manejaba un dato de 85.

COMPAÑÍAS EUROPA

AXA



Profit warning de AXA

Comentario. AXA comunicó ayer que la tormenta financiera global le ha obligado a revisar a la baja sus previsiones de resultados para 2008 hasta niveles entre 3.600 y 4.000 Mn € vs 4.960 Mn € de beneficio operativo estimado en anteriores previsiones, como consecuencia de la volatilidad de los mercados y del descenso de los ingresos generados por comisiones. Adicionalmente ha admitido que sus pronósticos para 2012 han quedado "obsoletos" ante la evolución de los mercados.

Valoración. El consejero delegado de AXA, en una conferencia de inversores mantenida ayer en París ha comunicado que la entidad mantiene un claro modelo de negocio, un balance fuerte y un sólido nivel de solvencia, lo que le permitiría absorber los futuros impactos del mercado (ratio de solvencia de Nivel 1 de AXA cercano al 135% a fines de octubre del 2008). Sin embargo consideramos que, como consecuencia de la exposición de la entidad al negocio de Vida (que se verá muy afectado por el contexto actual) y al hecho de que no existen garantías de que la entidad no necesite acudir a ayudas públicas o ampliaciones de capital como consecuencia del entorno macroeconómico, consideramos que este recorte en los beneficios esperados es muy mala noticia para la compañía que sin duda debería verse afectada por este anuncio y esta pérdida de visibilidad, que además podría arrastrar al sector, por este motivo **cambiamos nuestra recomendación desde MANTENER hasta VENDER.**



Confirma objetivos en su Jornada del Inversor.

Comentario. La utility francesa realizó en el día de ayer su jornada del inversor, en la que quiso repasar su nueva situación tras su fusión a mediados de este año y dar una perspectiva al mercado sobre sus objetivos a medio y largo plazo. La presentación se centró exclusivamente en las áreas energéticas de la compañía. Los puntos fundamentales de la presentación los podemos resumir en los siguientes:

- En los nueve primeros meses de 2008 se ha confirmado la fortaleza, resistencia, equilibrio y flexibilidad de los negocios de GDF Suez.
- El Capex estimado para el periodo comprendido entre 2008 y 2010 alcanzará los 30.000 Mn €, que se destinarán al crecimiento del plan industrial de la compañía.
- El objetivo de Ebitda en 2010 es de 17.000 Mn € y en 2008 crecerá un 10% con respecto al de 2007.
- Se mantendrá la solidez financiera actual (estimamos un apalancamiento del 23% y un ratio de 1,2x DN/Ebitda 09E).
- Se mantendrá la política de remuneración al accionista, con un Payout superior al 50% sobre el beneficio neto recurrente del grupo, y un crecimiento del dividendo ordinario hasta 2010 del +10%/+15%.
- Confirma la recompra de 500 Mn € en acciones y planea terminar su plan de recompra (1.000 Mn €) antes de Mayo de 2009.
- Las sinergias iniciales planteadas durante la fusión (1.000 Mn €) serán mejoradas durante el periodo 2008-2011 hasta los 1.800 Mn €.

Valoración. La información ofrecida durante la jornada pone de manifiesto que la empresa gala ha sabido iniciar perfectamente su andadura después de la fusión. La fortaleza operativa continúa, apoyada en su adecuada estrategia de precios, su equilibrio entre las diferentes áreas y su excelente diversificación geográfica y de negocio. Quedan confirmados los objetivos, financieros y estratégicos para los próximos años, se mantiene el plan de recompra de acciones, se mantiene el ritmo de inversiones sin modificar los niveles de endeudamiento, y no se esperan retrocesos en la evolución del Ebitda. Además, mejora la previsión de sinergias hasta casi el doble de lo previsto inicialmente, lo que tendrá un lógico efecto positivo en los márgenes. En nuestro SRV_171108 ya anticipábamos la muy positiva percepción que tenemos de GDF Suez, que ha superado nuestras previsiones. A la espera de incorporar la nueva dimensión de la compañía a nuestra valoración, ponemos el precio objetivo EN REVISIÓN, aunque con la certeza de que la valoración de la compañía mejorará. **Recomendación: COMPRAR.**