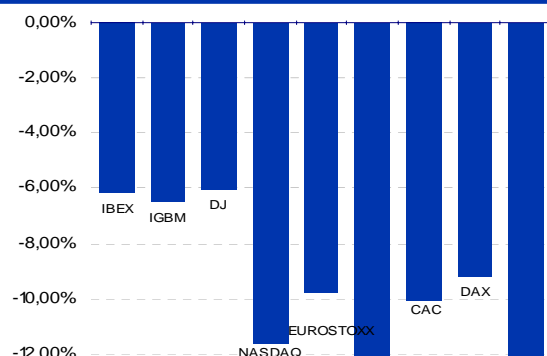


RENTA VARIABLE NACIONAL E INTERNACIONAL

••• Gran volatilidad de los mercados •••

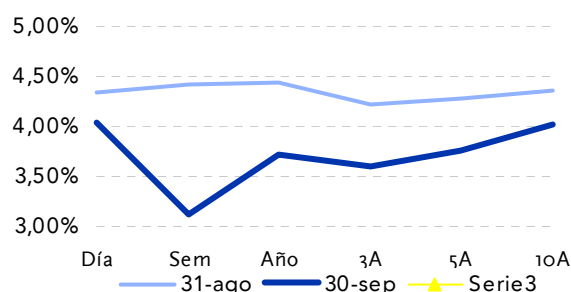
	31-ago	30-sep	⇕
IBEX-35	11.707,30	10.987,50	-6,15%
IGBM	1.256,93	1.175,14	-6,51%
NY (Dow Jones)	11.543,55	10.850,66	-6,00%
NASDAQ	2.367,52	2.091,88	-11,64%
DJ Eurostoxx 50	3.365,63	3.038,20	-9,73%
Londres (FTSE)	5.636,60	4.902,45	-13,02%
París (CAC)	4.482,60	4.032,10	-10,05%
Francfort (DAX)	6.422,30	5.831,02	-9,21%
Milán (MIBTEL)	29.610,00	26.025,00	-12,11%



RENTA FIJA NACIONAL Y MERCADO INTERBANCARIO

••• Cae la rentabilidad de la deuda a c/p •••

	31-ago	30-sep	DIF. (P.B.)
Semana (Repo)	4,34%	4,05%	-30
3 Meses	4,43%	3,13%	-130
Año	4,43%	3,72%	-71
B. 3 años (4,5%)	4,23%	3,59%	-64
B. 5 años (3%)	4,27%	3,77%	-50
O. 10 años (3,75%)	4,36%	4,02%	-34



MERCADO DE DIVISAS

	31-ago	30-sep	⇕
EUR/USD	1,467	1,409	-3,96%
GBP/EUR	1,241	1,266	1,97%
JPY/EUR	159,64	149,57	-6,31%
SF/EUR	1,6159	1,5812	-2,15%

PREVISIONES DE CONSENSO

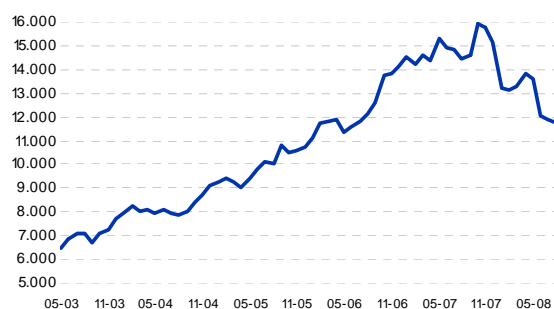
	3 meses	1 año
EURIBOR 3 MESES	4,80%	4,40%
BONO A 10 AÑOS (EUROLAND)	4,40%	4,40%
USD / EUR	1,520	1,444

* Fuente: Consensus Economics y elaboración propia.

RENTA VARIABLE NACIONAL

IBEX 35

	31-ago	30-sep	⇕
I.G.B.M	1.256,93	1.175,14	-6,51%
Bancos	1.130,24	1.077,71	-4,65%
Consumo	1.602,24	1.429,24	-10,80%
Servicios	836,06	779,36	-6,78%
Materias Básicas	1.691,41	1.423,74	0,09%
Energía	1.602,94	1.437,45	-10,32%
Telecomunicaciones	1.226,05	1.214,38	-0,95%



Este documento es meramente informativo y no constituye una invitación para comprar o vender. La información se ha obtenido de fuentes fiables de cuya exactitud Consulnor no puede considerarse responsable.

1- PANORAMA MACROECONÓMICO

El panorama macroeconómico sufrió un marcado deterioro en septiembre, en gran parte debido a la crisis de crédito que comentamos en el apartado siguiente. En Estados Unidos las ventas de viviendas nuevas retrocedieron más de 11% mensual y sus precios acumulan caídas superiores al 16% interanual. El empleo descendió en 159 mil personas y el ISM manufacturero cayó hasta 43,5 lo que adelanta una contracción de la actividad industrial en los últimos meses del año. Gracias al descenso de los precios energéticos, la inflación se redujo dos décimas en agosto hasta 5,4%. En la Euro-zona, el PMI manufacturero y el de servicios retrocedieron hasta niveles por debajo del umbral de expansión mientras que el Índice de clima económico descendió en septiembre hasta 87,7. La producción industrial ha caído un 1,7% en julio y la tasa de paro repuntó una décima hasta 7,5% en agosto. La nota menos negativa fue la relajación de las presiones inflacionistas, la primera estimación del IPC de septiembre mostró una moderación de dos décimas hasta 3,6%. En España, el mercado laboral continúa su acelerado deterioro y ya se ha destruido 495 mil puestos de trabajo este año. El consumo sigue en terreno negativo y el déficit público a datos de agosto acumula ya el -1,3% del PIB. El crecimiento de los precios comienza a moderarse y la primera estimación del IPC de septiembre se sitúa en 4,6% frente al 4,9% anterior. La economía británica muestra signos de un marcado deterioro del crecimiento al tiempo que se mantienen las elevadas presiones inflacionistas: la producción industrial de agosto se contrae un 1,9% interanual mientras el IPC repunta hasta 4,7%. En Japón, el PIB cayó un 3% en el segundo trimestre. El sector exterior registró en agosto un déficit comercial. Por el lado de los precios, el IPC sin alimentos frescos repitió en agosto el 2,4% anterior.

En el mercado energético, se revisó a la baja las expectativas de demanda ante los temores a una entrada en recesión de los principales países desarrollados, provocando un retroceso del precio del crudo. Este movimiento se amplificó debido a la reducción del apalancamiento global y a la mayor aversión al riesgo que redujo las posiciones no comerciales en el mercado de futuros de materias primas.

2- MERCADOS DE DEUDA Y DIVISA

En septiembre los mercados vivieron un feroz recrudecimiento de la crisis crediticia y una creciente aversión al riesgo. A principios de mes, las autoridades estadounidenses tuvieron que nacionalizar las dos mayores agencias hipotecarias: Freddie Mac y Fannie Mae. Tras ellas la incertidumbre se centró en Lehman Brothers, que ante la negativa del gobierno a intervenir y el repliegue de los potenciales compradores se vio obligado a declararse en suspensión de pagos. Al mismo tiempo, Bank of America anunció la adquisición de Merrill Lynch. Por su parte, Morgan Stanley y Goldman Sachs se transformaron en bancos comerciales. También AIG, la mayor aseguradora del mundo, se vio golpeada por problemas de liquidez y las autoridades estadounidenses tuvieron que salir a su rescate. A lo largo del mes fue creciendo el número de entidades que se vieron afectadas y la crisis cruzó el Atlántico contagiando a diversas entidades europeas, lo que exigió la intervención de sus gobiernos para impedir una huida de depósitos. Tras dos intentos, el gobierno americano aprobó un plan de emergencia en el que pretende comprar productos ligados a hipotecas con la finalidad de evitar el máximo de embargos posibles y poner un suelo a la caída de los precios de los activos hipotecarios. En este contexto, los bancos aumentaron su desconfianza y cesaron de prestarse entre sí, lo que generó un repunte de los tipos del mercado monetario y forzó a que los bancos centrales inyectaran cantidades masivas de liquidez en el sistema financiero. El mercado de crédito fue fuertemente castigado y las primas de riesgo alcanzaron máximos históricos. En el extremo opuesto, la deuda pública se benefició debido a su carácter de activo refugio y el movimiento comprador se centró principalmente en los cortos plazos. En Alemania, la rentabilidad del bono a 2 años descendió más de 63 pb hasta 3,5%, mientras en Estados Unidos la rentabilidad retrocedió 40 pb situándose por debajo de 2%. En el mercado de divisas, el dólar terminó el mes ganando terreno frente al euro cuando se hizo más evidente el contagio de la crisis de crédito al viejo continente así como el mayor deterioro del ritmo de crecimiento a este lado del Atlántico. El cruce terminó el mes en 1,40 €/€\$ desde 1,47 €/€. La aversión al riesgo en niveles máximos benefició al yen que logró una notable apreciación frente al euro (superior al 6%) debido al cierre de las habituales posiciones especulativas en esta divisa.

3- MERCADOS DE RENTA VARIABLE

El Ibx 35 cedió en el mes de septiembre un 6,15% finalizando en los 10.987,5 puntos. Los problemas de liquidez del sector financiero, así como la incertidumbre ante las medidas intervencionistas propuestas por el Gobierno de Estados Unidos provocaron en septiembre el peor resultado de este mes desde 2002, año en que la bolsa cayó un 15,6% por el temor a un posible ataque de Estados Unidos a Irak. En Europa, las principales bolsas registraron pérdidas superiores a la del selectivo español, con Londres recortando el 13,02%, Fráncfort el 9,21%, París el 10,05% y Milán el 12,11%.

El mes comenzó con el salvamento de las dos grandes hipotecarias estadounidenses (Fannie Mae y Freddie Mac) por el Estado, que invirtió 200.000 millones de dólares en la intervención. Poco después, Lehman Brothers anunciaba suspensión de pagos (Chapter 11) por problemas de liquidez. A continuación llegaron las compras, con Bank of America anunciando la adquisición de Merrill Lynch, y JP Morgan acudiendo al rescate del banco Washington Mutual, mientras la Reserva Federal estadounidense hacía lo propio con la aseguradora AIG. Le han seguido otros movimientos menores dentro del sector financiero, siendo la tónica del final de mes. Para terminar de complicar las cosas, se produjo la oposición inicial al plan de rescate anunciado por las autoridades estadounidenses que contemplan la inversión de hasta 700.000 millones de dólares para la compra a las entidades de activos dudosos relacionados con las hipotecas de alto riesgo. A esto se añadieron el rescate del banco británico HBOS por Lloyds o las inyecciones públicas en Fortis, Dexia o Hypo Real Estate, acuciados por la falta de liquidez.

Por valores del selectivo, Iberdrola terminó el mes con una caída del 13,35%, Santander el 9,79%; Repsol, el 1,42%, BBVA el 0,87%; y Telefónica, el 0,71%. En el lado más negativo, pudimos encontrar a OHL, que se dejó el 35,11% y Técnicas Reunidas, que cedió el 33,98% tras presentar un crecimiento de su cartera de pedidos inferior a lo que se esperaba. Por el contrario, las que más subieron pudimos encontrarlas paradójicamente en el sector financiero, con Bankinter avanzando el 20,50%, seguida de Banco Popular, que ganó el 14,66%. En gran medida, por los cierres de cortos, que en muchos países de Europa se han prohibido, y la industria de los hedge funds ha anticipado dicho movimiento en el mercado doméstico.

4- EVOLUCION VALOR LIQUIDATIVO FONDOS Y CARTERAS MODELO GESTIONADOS POR GRUPO CONSUNOR

	Valor liq. 30/09/2008	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2008
Renta Fija a corto plazo			
Consunor Tesorería FI	7,5724	0,41%	3,05%
Fonconsul FI	16,4012	-2,66%	-2,67%
Multigestión Premium FI	5,0606	-4,31%	-4,76%
Fondos Perfilados			
Consunor Conservador FI	4,8716	-1,15%	-2,20%
Consunor Ahorro FI	4,7442	-2,13%	-4,37%
Consunor Crecimiento FI	4,3610	-4,47%	-11,49%
Consunor Selección FI	4,1463	-5,00%	-9,86%

	Valor liq. 30/09/2008	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2008
Renta Variable			
Multigestión Renta Variable	4,1311	-12,40%	-30,74%
Consunbolsa SICAV	1,0591	-9,59%	-24,18%
Consunlbic SICAV	2,1595	-11,31%	-22,53%
Euroacciones SICAV	4,6850	-11,34%	-31,11%
Consunlor Renta Variable	3,7787	0,00%	-21,69%
Gestión Alternativa			
Consunlor Multigestión Alternativa			0,37%

* Rentabilidad estimada a cierre de julio