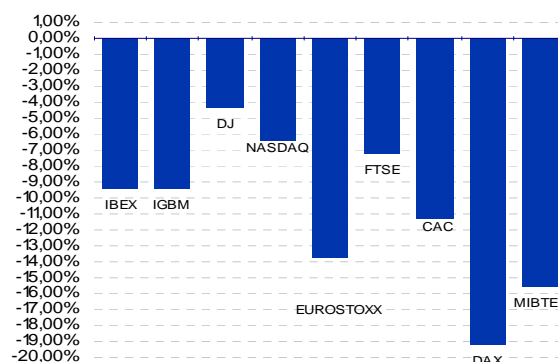


RENDA VARIABLE NACIONAL E INTERNACIONAL

••• Fuertes caídas •••

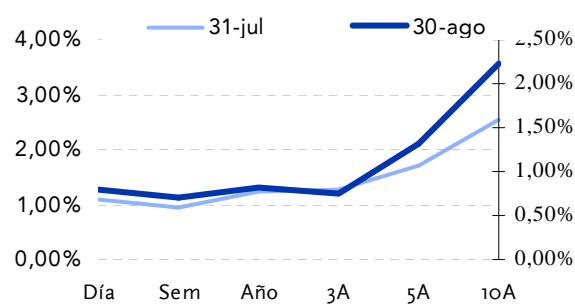
	31-jul	30-ago	⇕
IBEX-35	9.630,70	8.718,60	-9,47%
IGBM	973,30	881,40	-9,44%
NY (Dow Jones)	12.143,24	11.613,53	-4,36%
NASDAQ	2.756,38	2.579,46	-6,42%
DJ Eurostoxx 50	2.670,37	2.302,08	-13,79%
Londres (FTSE)	5.815,19	5.394,53	-7,23%
París (CAC)	3.671,28	3.256,76	-11,29%
Francfort (DAX)	7.158,77	5.784,85	-19,19%
FTSE MIB INDEX	18.433,68	15.563,20	-15,57%



RENDA FIJA NACIONAL Y MERCADO INTERBANCARIO

••• Estrechamiento en los tipos sin riesgo •••

	31-jul	30-ago	DIF. (P.B.)
Semana (Repo)	1,10%	0,80%	-30
3 Meses	0,93%	0,71%	-22
Año	1,22%	0,82%	-41
B. 3 años	1,26%	0,75%	-51
B. 5 años	1,72%	1,31%	-41
O. 10 años	2,54%	2,22%	-32



MERCADO DE DIVISAS

	31-jul	30-ago	⇕
EUR/USD	1,440	1,437	-0,19%
EUR/GBP	0,876	0,884	0,91%
EUR/JPY	110,85	110,08	-0,69%
EUR/CHF	1,1313	1,1615	2,67%

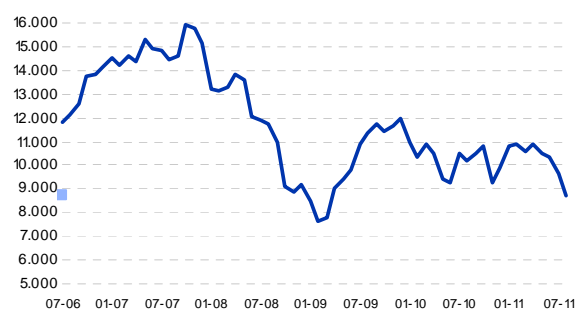
PREVISIONES DE CONSENSO

	3 meses	1 año
EURIBOR 3 MESES	1,80%	2,20%
BONO A 10 AÑOS (EUROLAND)	2,90%	3,40%
USD / EUR	1,420	1,410

* Fuente: Consensus Economics y elaboración propia.

RENDA VARIABLE NACIONAL IBEX 35

	31-jul	30-ago	⇕
I.G.B.M	973,30	881,40	-9,44%
Bancos	755,58	669,07	-11,45%
Consumo	2.074,55	1.950,10	-6,00%
Servicios	832,16	690,74	-16,99%
Materias Básicas	1.131,67	1.046,25	-7,55%
Energía	1.191,88	1.082,13	-9,21%
Telecomunicaciones	1.130,43	1.054,65	-6,70%



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

Los datos macroeconómicos publicados en mayo sorprendieron negativamente, y anticiparon un descenso del ritmo de crecimiento de la economía global. En Estados Unidos, el índice de indicadores adelantados registró en abril una caída de 0,3% mensual mientras que el índice de gestores de compras de la manufactura descendió cerca de siete puntos en mayo hasta situarse en 53,5. En cuanto a los datos de actividad, la producción industrial registró un crecimiento nulo en abril, castigada por las interrupciones en la producción de automóviles derivadas de las dificultades en el suministro de piezas desde Japón. En el sector inmobiliario, los datos también decepcionaron: descendieron las viviendas iniciadas hasta 523 mil unidades y las ventas de viviendas de segunda mano cayeron un 0,8% mensual. Por el lado de los precios, el IPC repuntó cinco décimas hasta 3,2% interanual mientras que la tasa subyacente (sin alimentos frescos y energía) aumentó una décima hasta 1,3%. En la Eurozona, la confianza empresarial también descendió en mayo. El índice de gestores de compras (PMI) manufacturero retrocedió hasta 54,6 desde el 58 anterior y el índice de clima económico se situó en 105,5 desde el 106,1 anterior. Por el lado positivo, el crecimiento del PIB en el primer trimestre sorprendió al alza avanzando a ritmos de 2,5% interanual. Por países, destacó el fuerte crecimiento de Alemania que avanzó un 4,9% interanual, también Francia superó las expectativas al crecer un 2,2%. Por el lado negativo, Portugal registró una caída de 0,7% interanual y Grecia de 4,8%. La inflación frenó su escalada en mayo y la primera estimación del IPC se situó en 2,7% interanual, una décima menos que el mes anterior. En España, el PIB creció a ritmos de 0,8% interanual en el primer trimestre, lo que supone una ligera aceleración frente al trimestre anterior. Por componentes, el avance se apoyó en la contribución del sector exterior gracias al impulso de las exportaciones. Por el lado de las cuentas públicas, hasta abril la Administración Central registró un déficit de 0,22% del PIB, lo que representa una reducción de 53,5% con respecto al mismo período del año anterior y permite compensar la desviación de las Comunidades Autónomas – con datos del primer trimestre registraron un déficit de 0,46%. El crecimiento del conjunto de las economías BRIC se moderó ligeramente aunque mantuvo ritmos elevados, avanzando en el primer trimestre un 7,2% interanual.

La moderación de las expectativas de crecimiento a nivel global presionó el mercado de crudo, y tras el fuerte avance de los primeros meses del año, el precio del barril de Brent corrigió en mayo un 7,4% hasta niveles de 117\$.

2- MERCADOS DE DEUDA Y DIVISA

El debilitamiento del escenario económico y la mayor aversión al riesgo llevó a la búsqueda de refugio y el índice de renta fija global registró un avance de 1,9% en agosto. En Estados Unidos, la agencia de calificación S&P rebajó el rating de la deuda pública americana en un escalón hasta AA+. A pesar de lo anterior, la deuda pública estadounidense se mantuvo como principal activo refugio y las rentabilidades exigidas descendieron hasta mínimos registrados a finales de 2008, en torno a 2%. La desconfianza sobre el ritmo de crecimiento de la economía americana y el anuncio de la Reserva Federal – mantendrá los tipos oficiales inalterados hasta mediados de 2013 – favoreció este movimiento. En Europa, la crisis de deuda siguió escalando y las tensiones pesaron incluso sobre Francia. Las primas de riesgo exigidas a España e Italia se acercaron a 400 pb, llevando a que sus gobiernos anunciaran nuevas medidas de ajuste presupuestario y que el BCE comprara su deuda. Esta decisión redujo significativamente el diferencial del bono italiano y español a 10 años con el bund alemán: la rentabilidad exigida a 10 años al bono español bajó hasta 5% frente a niveles de 6,3% de las primeras semanas del mes, lo que permitió que el índice de deuda soberana europea avanzara cerca de un 3% en el mes. La renta fija corporativa tuvo un peor comportamiento, ya que las primas de riesgo exigidas aumentaron por los temores a una recesión. En Europa, estas se vieron contagiadas además por las dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas. Aunque el descenso de los tipos soberanos compensó parte de este movimiento, el índice de crédito global retrocedió 0,4% en agosto. En el mercado de divisas, el cruce euro-dólar tuvo movimientos bruscos a lo largo del período moviéndose en un rango de 1,40 – 1,45 €/\$. La rebaja de calificación de EE.UU. y la decepción de los datos de actividad americana pesaron sobre el dólar que terminó agosto en niveles de 1,43 €/\$. En Japón, el gobierno llevó a cabo una nueva intervención para frenar la apreciación del yen, que logró mantener el cruce frente al dólar en niveles de 76 \$/¥.

3- MERCADOS DE RENTA VARIABLE

El mes de agosto se saldó con fuertes caídas en las bolsas europeas entre las que destacó la fuerte caída del mercado alemán que perdía casi un 20%. El Eurostoxx 50 sufría una caída cercana al 14%, mientras que el Ibex perdía un 9,47%, situándose por encima de los 8.700 puntos.

Durante el mes de Agosto se han intensificado los riesgos de desaceleración del crecimiento a nivel global, principalmente debidos a los flojos datos provenientes de EEUU, y a una mayor desaceleración en la Eurozona, así como al mayor deterioro de los indicadores adelantados de actividad, en general. Por otro lado, la Eurozona siguió sufriendo la indecisión y falta de transparencia en la gestión de los problemas de deuda soberana, afectando, no sólo a los países con alto déficit, sino también a los países centrales cuya economía se ha desinflado en el segundo trimestre (Alemania y Francia). En este contexto, los sectores más castigados han sido los cíclicos y el sector financiero, con los bancos franceses, alemanes e italianos a la cabeza. Société Générale se dejaba un 32,75%, junto con Intensa San Paolo, Deutsche Bank o Unicredit que retrocedían más de un 20%. En cuanto a los grandes bancos españoles, caían en menor medida. BBVA perdía un 13,76% y B. Santander un 12,35%. Por otra parte, Arcelor Mittal era el valor cíclico que más retrocedía al perder un 29,91% en el mes.

Dentro del Ibex 35, contrariamente a los grandes bancos alemanes o franceses, la banca mediana ha sobrevivido a las fuertes caídas e incluso Sabadell (+5,56%) o Popular (+0,53%) han logrado cerrar al alza, arropados por la prohibición que se realizó durante el mes de las ventas en corto en la bolsa española. El peor valor del selectivo era ArcelorMittal que se desplomaba un 29,91% al ser un valor muy cíclico acompañado por IAG (la antigua Iberia) que retrocedía un casi un 27%.

4- EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO FONDOS Y CARTERAS MODELO GESTIONADOS POR GRUPO CONSULNOR

	Valor liq. 31/08/2011	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2011
Renta Fija a corto plazo			
Consulnor Tesorería FI	7,8335	0,25%	0,81%
Fonconsul FI	18,0467	0,39%	1,46%
Fondos Perfilados			
Consulnor Conservador FI	4,9286	-1,27%	-0,58%
Consulnor Ahorro FI	4,7902	-2,45%	-2,33%
Consulnor Crecimiento FI	4,2291	-4,11%	-4,32%

	Valor liq. 30/08/2011	Rentab. Mes	Rentab. Acum. 2011
Renta Variable			
Consulbolsa SICAV	0,9118	-8,39%	-10,72%
Consulbic SICAV	1,9726	-9,51%	-7,84%
Consulnor Renta Variable	2,7635	-11,58%	-13,60%