

INDICES

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|----------|-------|
| IBEX 35 | 8.498,80 | -3,77 |
| EUROSTOXX 50 | 2.364,83 | -3,80 |
| FTSE 100 | 4.132,16 | -2,38 |
| DAX 30 | 4.557,27 | -3,25 |
| CAC 40 | 3.182,03 | -3,32 |
| DOW JONES | 8.273,58 | -2,63 |
| S&P | 850,75 | -2,58 |
| NASDAQ | 1.482,05 | -2,29 |
| NIKKEI | 8.328,41 | -2,28 |

FUTUROS

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|----------|-------|
| IBEX 35 | 8.496,00 | -3,56 |
| BRENT | 52,99 | -1,36 |
| BUND ALEM | 118,74 | -0,02 |
| TREASURY 10A | 117,70 | 0,48 |

DIVISAS

| | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,2593 | 1,2567 |
| USD/JPY | 96,49 | 96,87 |

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

| | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|--------|----------|
| ALEMANIA | 0,50 | 0,46 |
| USA | 0,51 | 0,40 |

DIFERENCIAL CURVA

| | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|--------|----------|----------|
| 2-10 | 1,40 | 1,35 | 1,48 |
| 5-10 | 0,80 | 0,77 | 0,85 |
| 10-30 | 0,66 | 0,72 | 0,63 |

DEUDA

| | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|--------|------|----------|----------|
| 2 ^A | 2,76 | 2,79 | 0,57 | 0,57 |
| 5 ^A | 3,36 | 3,37 | 0,55 | 0,35 |
| 10 ^A | 4,16 | 4,14 | 0,50 | 0,04 |
| 30 ^A | 4,82 | 4,85 | 0,53 | -0,64 |

INDICE FONDOS INVERSIÓN

| OCTUBRE | 2008 |
|---------|--------|
| -2,72 | -7,42% |

*Explicación detallada final de página

F EURIBOR 3M

| | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|--------|----------|
| D08 | 3,54 | 3,55 |
| M09 | 2,72 | 2,72 |
| J09 | 2,55 | 2,56 |
| S09 | 2,57 | 2,58 |

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

| EMISOR | RATING | CUPON | PLAZO | SPREAD |
|-------------------|--------------|-------|-------|--------|
| E.ON | A2 / A | 4,75 | 2 a | +150 |
| AIR LIQUIDE | A | 6,125 | 4 a | +265 |
| AREOPUERTOS PARIS | AA- | 6,375 | 5 a | +275 |
| ENBW | A2 / A- | 6,0 | 5 a | +230 |
| ENBW | A2 / A | 6,875 | 10 a | +270 |
| BMW | A2 (NEG) / A | 8,875 | 5 a | +525 |
| IBERDROLA | A3 / A- | 6,375 | 3 a | +290 |
| IBERDROLA | A3 / A- | 7,50 | 7 a | +365 |
| SFEF | Aaa / AAA | 3,5 | 3 a | +5 |

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

Reacción negativa del parqué bursátil ante la cumbre de Washington que, tras unos pequeños avances iniciales, se regresó a la tónica bajista habitual de los últimos meses. Recortes por tanto para el selectivo español donde ningún valor consiguió acabar en positivo. Las mayores caídas fueron para las constructoras FER (-8,5%) y SYV (-8,3%), seguidas de las financieras SAN (-6,9%), MAP (-6,5%), POP (-6,2%) y BBVA (-5,1%). Lograron mantenerse planas IBLA (s.c) y ACS (s.c). Pequeños retrocesos también para UNF (-0,3%) e IBR (-0,4%).

Al igual malos registros en Europa que igualmente fueron protagonizadas prácticamente por la totalidad de las entidades financieras. Así Aegon (-10,4%) lideró las pérdidas, seguida de Fortis (-8,3%), Intesa Sanpaolo (-8,2%), BNP (-8,1%), Unicredito (-7,3%) y Credit Agricole (-7,3%). Sólo recuperaron valor las compañías más perjudicadas de la anterior sesión, Saint-Gobain (+0,6%) y Nokia (+0,1%). Ligeras caídas para ArcelorMittal (-0,4%), Bayer (-0,5%) y Alstom (-0,5%).

En la jornada de ayer el movimiento de la curva europea fue de incremento de pendiente por compra del tramo corto y venta del largo, de escasa cuantía en ambos casos. Así, parece que el mercado sigue descontando una política monetaria más laxa por parte del BCE, después de los registros claramente negativos en términos de actividad y unas expectativas de mucha menor presión inflacionista, además de las consecuencias derivadas de la crisis financiera. Dichas perspectivas también apoyan el movimiento de los diferenciales de crédito con leve ampliación general. Así, el Itraxx Europe cerró la sesión en 156 puntos básicos y el Crossover en 859.

En ratings destacó la sorprendente decisión de Fitch sobre la calificación de Toyota (AAA). Así, después de que ayer lo situase en outlook negativo, hoy lo rebaja hasta credit watch negativo. Además, esta misma agencia puso a Merck en perspectiva negativa (AA-).

PREVISIONES PARA EL DIA

Hoy los datos de precios tendrán protagonismo aunque no se va a publicar el más destacado en relación con este tema. Así, se conocerán los precios al consumo del Reino Unido y los de producción de EE.UU., ambos del mes de octubre.

En materia de comparecencias esta jornada será relevante ya que se hablarán Trichet (19:30) y Bernanke y Paulson testificarán ante el Congreso sobre las medidas tomadas para el rescate del sistema financiero estadounidense (15:30). Del BCE también hablarán Tumpel-Gugerel (9:10), Stark y Liikanen (ambos a las 16:00).

Para hoy los datos de precios que se conocerán deberían favorecer la toma de posiciones largas, aunque el principal punto de atención será la comparecencia de Bernanke y Paulson. En este sentido, sería de esperar nuevas muestras de la necesidad de un plan de rescate y ver hasta que punto reflejan seguridad en las medidas a tomar.

ANÁLISIS TÉCNICO

| | |
|------------------------------|--|
| ➤ IBEX 35 | ➤ BUND (Dic 08) |
| ✓ Resistencia: 10.950 | ✓ Resistencia: 118,72 / 119,00 / 119,30 |
| ✓ Soporte: 7.600 | ✓ Soporte: 117,80 / 118,00 / 118,26 |

AGENDA MACROECONÓMICA

| EMISOR | RATING | CUPON | PLAZO | SPREAD | HORA | PAIS | INDICADOR | PREV. | ULT. |
|-------------------|--------------|-------|-------|--------|-------|------|----------------------------------|----------|-----------|
| E.ON | A2 / A | 4,75 | 2 a | +150 | 10:30 | UK | Precios al consumo | 4,8% a/a | 5,2% a/a |
| AIR LIQUIDE | A | 6,125 | 4 a | +265 | 10:30 | UK | Precios al consumo suby | 2,2% a/a | 2,2% a/a |
| AREOPUERTOS PARIS | AA- | 6,375 | 5 a | +275 | 11:00 | UME | Gasto en construcción | | -2,5% a/a |
| ENBW | A2 / A- | 6,0 | 5 a | +230 | 14:30 | EEUU | Precios de producción | 6,2% a/a | 8,7% a/a |
| ENBW | A2 / A | 6,875 | 10 a | +270 | 14:30 | EEUU | Precios de producción suby | 4,0% a/a | 4,0% a/a |
| BMW | A2 (NEG) / A | 8,875 | 5 a | +525 | 15:00 | EEUU | Compras netas por extranjeros | 17,5 | 14,0 |
| IBERDROLA | A3 / A- | 6,375 | 3 a | +290 | 19:00 | EEUU | Ind. Conf. de constructores NAHB | 14 | 14 |
| IBERDROLA | A3 / A- | 7,50 | 7 a | +365 | | | | | |
| SFEF | Aaa / AAA | 3,5 | 3 a | +5 | | | | | |

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Rebote de la producción industrial estadounidense de octubre

Comentario: El registro de producción industrial estadounidense del mes de octubre experimentó un incremento importante del 1,3% mensual después de dos caídas consecutivas muy destacadas (de hecho la referencia de septiembre fue revisada desde un -2,8% hasta un -3,7% y la de agosto desde -1,0% hasta -1,2%). En lo que se refiere a la tasa interanual, cabe destacar que, pese a reflejar una aceleración hasta el -4,1%, ya acumula cuatro meses consecutivos con lecturas negativas lo cual ofrece señales de una dinámica de la actividad real en sentido bajista. Dinámica que, por otro lado, es susceptible de continuar dados los resultados de los datos de confianza empresarial como el ISM, que se encuentra en niveles compatibles con una economía en recesión. En la descomposición del dato, se pudieron seguir observando indicios negativos. Así, el equipamiento de negocio continuó descendiendo al registrar un -2,2% después de que el dato anterior mostrase una contracción del 7,1%. De esta forma, lo que propició el aumento del índice fueron otras partidas como energía (de -6,6% a +5,2%), materiales (de -5,4% a +2,3%) o bienes de consumo (de -1,1% a +1,3%), si bien es cierto, que una buena parte de estos aumentos se deben a la corrección de varios efectos extraordinarios que se acumularon en el registro de septiembre (huelgas entre otros). Así pues, no puede considerarse esta publicación como un posible punto de inflexión al sesgo negativo de los datos de actividad real vinculados al sector industrial y seguimos manteniendo un posicionamiento claramente orientado hacia esta línea, más aún si la restricción de crédito que las entidades bancarias llevan mostrando desde el inicio de la crisis no se relaja de manera evidente.

Caída menor de la esperada del Empire de Nueva York de noviembre

Comentario: El Empire de Nueva York del mes de noviembre experimentó una caída algo inferior a la estimada al pasar de -24,62 a -25,43 (el consenso manejaba -26,00). Pese a que el registro fue algo mejor de lo que se preveía, el sesgo del dato fue claramente negativo ya que los únicos factores que ayudaron a que el descenso no fuese más acusado fueron los de precios, destacando en este sentido los recibidos que pasaron de 20,73 a 6,02., mientras que los pagados lo hicieron desde 31,71 hasta 20,48. Precisamente, de estos componentes habría que resaltar un aspecto francamente preocupante en términos de actividad, y es que la brusca caída de los primeros da señales de una notable falta de demanda, hasta el punto de situar el nivel de esta partida claramente por debajo de los precios soportados por las empresas, lo cual revela una muy fuerte presión a la baja para los márgenes empresariales de las mismas. Esta lectura en términos de actividad también se observa en otras partidas importantes como el número de empleados que pasó de -3,66 a -28,92. Otras, como nuevos pedidos (de -20,45 a -22,21) y envíos (de -8,85 a -13,89) también ayudaron a intensificar este tono.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

BME



Turquoise lanzará su plataforma para el mercado español a finales de 1T.09.

Comentario. La plataforma alternativa de negociación bursátil ha fijado su puesta en funcionamiento para la transacción de acciones españolas para antes de abril de 2009, aunque las fuentes más optimistas sitúan la fecha de entrada en competencia directa con BME para el próximo febrero. También Chi-X, plataforma del banco japonés Nomura Holdings, tiene previsto empezar a operar a lo largo de 2009 aunque no ha concretado la fecha. Estas plataformas ya están en funcionamiento en las bolsas de París, Londres y Francfort, donde en solo dos meses Turquoise ha conseguido arañar el 5% del volumen de su negocio. Este receso en la operativa en el mercado español e italiano se debe a las dificultades para adaptarse al sistema de liquidación Iberclear propiedad de BME, con el que al final se ha alcanzado un acuerdo.

Valoración. Noticia negativa para BME, que si bien ya era conocida la futura presencia de Turquoise y Chi-X, en el mercado español, los plazos todavía no habían sido concretados. Aunque no nos parece tan dramático para la plataforma española, ya que Turquoise se ha visto obligado a llegar a un acuerdo con BME para homogeneizar los códigos de identificación que son obligatorios en España y solo BME facilita. Por tanto negativa noticia pero que será necesario esperar para valorar en profundidad. Es necesario recordar que BME cuenta con un negocio eficiente y con márgenes muy atractivos. Por tanto reiteramos nuestra recomendación de **COMPRAR**.

INDRA



Caja Madrid eleva su participación en INDRA del 15% hasta el 19,7%.

Comentario. Según ha comunicado el consejo de la caja de ahorros presidida por Miguel Blesa, en las últimas semanas ha aumentado su participación en la tecnológica hasta alcanzar el 19,7% después de desembolsar una cantidad aproximada de 120 Mn €, lo que supondría un precio medio aproximado de 15,5 €/acc. Noticia que confirma la apuesta de Caja Madrid por la empresa de tecnología española. La entidad financiera tiene presencia en Indra desde 1999 y ahora se convierte en su máximo accionista, superando a Unión Fenosa que, a la espera de la OPA, mantiene el 15%.

Valoración. Noticia que podemos catalogar como positiva y que confirma la confianza que mantiene Caja Madrid en la compañía. Indra ha mantenido unos buenos resultados trimestrales en línea con nuestras previsiones, al igual que ha confirmado su outlook para final de año. Nos parece lógico y adecuado por tanto que la dirección de Miguel Blesa haya decidido aprovecharse de las bajadas para incrementar su participación a unos niveles muy atractivos. Reiteramos por tanto nuestra **recomendación de COMPRAR**.

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).

ÍNDICE INVERSEGUROS SOBRE FONDOS DE INVERSIÓN

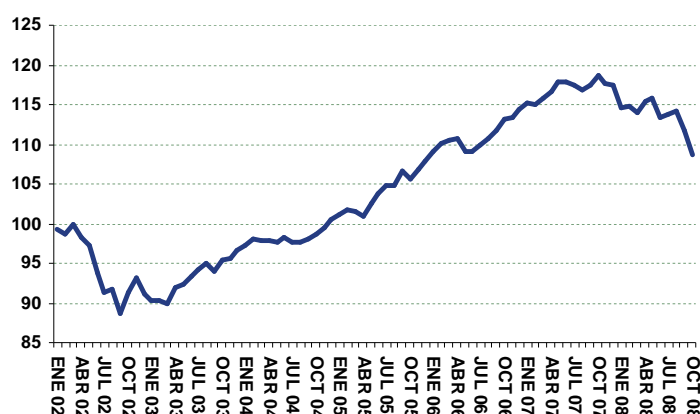
Fundamentos del Índice sobre fondos

El vehículo IIC, en su forma FI, está cobrando año tras año una importancia clara como forma jurídica de inversión. Tanto a nivel mundial o europeo, como en el ámbito doméstico, las legislaciones de las diferentes áreas geográficas tienden a estandarizarlo, a dotarlo de más flexibilidad y a mantener su atractiva fiscalidad. En este contexto, un inversor puede ver resuelta una necesidad si existiese un índice que represente a la industria, que pueda ser replicado y que sirva de elemento de comparación para el análisis de gestión.

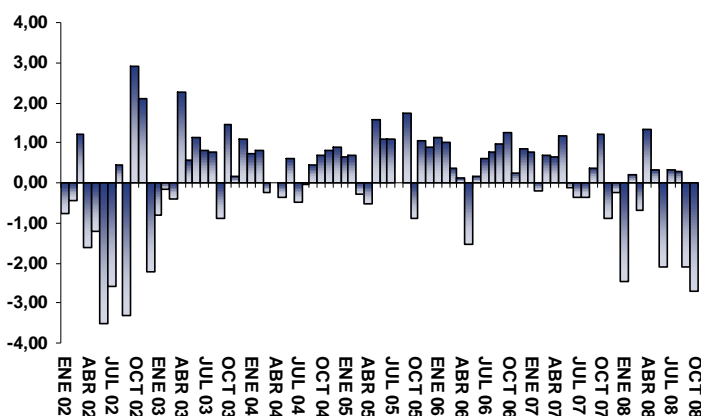
Las categorías de fondos de dinero y garantizados ocupan casi el 50% del peso de la inversión en España. Este sesgo obedece a las políticas comerciales de las gestoras respecto de minoristas, por lo que es necesario depurarlo si nuestro objetivo es la creación de un índice más profesional e institucional. Por otra parte, se eliminan los fondos mixtos para convertir al índice en replicable, elemento clave del objetivo que perseguimos.

Rentabilidades y Composición

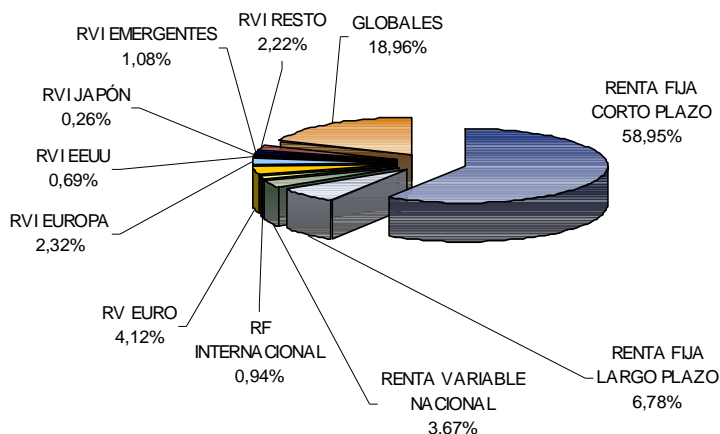
EVOLUCIÓN HISTÓRICA



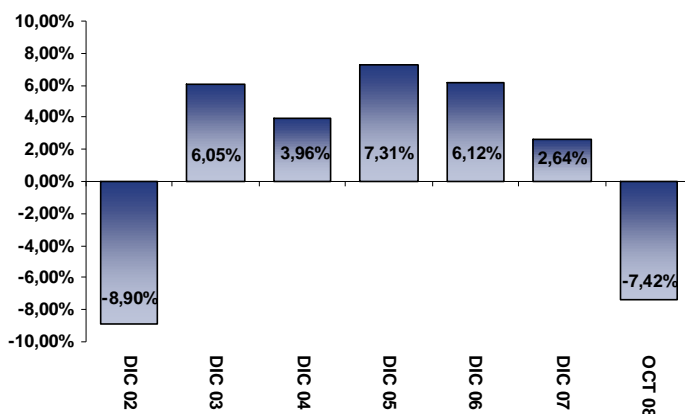
RETORNOS MENSUALES %



CATEGORIAS



RETORNOS ANUALES



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco